Die Reform des Aktienrechts.

Eine kritische Stellungnahme zu dem Aktienrechtsentwurf des Reichsjustizministeriums vom Jahre 1930.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der juristischen Doktorwürde

der

Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der Universität zu Marburg

vorgelegt von

Rudolf Bruch

Gerichtsreferendar aus Grossehöhe

Marburg-Lahn

1932

Buchdruckerei Karl Euker

Als Dissertation von der rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät angenommen am 17. Juni 1932.

Berichterstatter: Prof. Dr. Erich Jung.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen lieben Eltern gewidmet!

Einteilung.

Seite

A. Einleitung. . . . . 10—20

§ 1: Vorbemerkung. 10

§ 2: Die Geschichte des Aktienrechts in Deutschland bis zu den jüngsten Reformbestrebungen. 10

§ 3: Kurze Übersicht über die gesetzgeberische Vorgeschichte der Aktienrechtsreformbewegung nach dem Weltkrieg. 12

§ 4: Die Notwendigkeit und die Gründe einer Aktienrechtsreform im allgemeinen. 15

B. Hauptteil: Die Reform des Aktienrechts. 20

I. Abschnitt: Die Gründung und Organisation der Aktiengesellschaft. . . . . 20—55

§ 5: Die Gründung der Aktiengesellschaft 20

§ 6: Die Stellung des Vorstandes und des Aufsichtsrates. 24

§ 7: Die Generalversammlung und Stimmrechtsprobleme, insbesondere die Stimmrechtsaktien. 36

II. Abschnitt: Der erhöhte Publizitätsgedanke des Entwurfs. . . . . 55—66

§ 8: Die Offenlegungspflicht. (Insbesondere das Auskunftsrecht in der Generalversammlung — Geschäftsbericht). 55

§ 9: Die Bilanzreform und ihre Ausgestaltung 61

§ 10: Die obligatorische Pflichtprüfung (Bilanzprüfung). . 64

III. Abschnitt: Die Finanzierungsmethoden der Aktiengesellschaft. . . . . 66—80

§ 11: Die Vorrats- oder Verwertungsaktie. 66

§ 12: Das genehmigte Kapital. 69

§ 13: Die bedingte Kapitalerhöhung. 74

§ 14: Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht. 77

C. Schluß: Überblick und Zusammenfassung über den Entwurf als Ganzes. . . . . 80—81

Anhang: Der augenblicklich geltende Rechtszustand des Aktienrechts gemäß der Notverordnung vom 19. September 1931. . . . . 81—86

Schrifttum.

Angelberger: Die Aktienrechtsreform in Deutschland. Ztschr. f. Handelswiss. u. Handelspraxis, 1929, Heft 1, S. 16.

Bericht der durch den 34. Deutschen Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission, 1928. Bensheimer.

Bing: Gründung der Aktiengesellschaft. DJZ. 1929, Heft 15, S. 1019.

Bondi: Die Rechte der Aktionäre. 1930.

— Die Aktienreform. DJZ. 1929, Heft 16/17, S. 1093.

— Soll für die Aktiengesellschaft eine Pflichtrevision eingeführt werden? DJZ. 1930, Heft 20, S. 1307.

— Bemerkungen zum deutschen Aktienrechtsentwurf. Jurist. Blätter, 1931, Heft 3, S. 47—53.

v. Brand: Über die Stellungnahme des deutschen Industrie- und Handelstages zur Aktienrechtsreform. Ztschr. f. Betriebswirtschaft, 1930, Heft 7, S. 553.

Brodmann: Die Sanierung unseres Aktienwesens. 1931.

Cosack: Lehrbuch des Handelsrechts. 12. Aufl., 1930.

Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium. Berlin 1930, Auslieferung bei Walter de Gruyter.

Entwurf: Amtlicher Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes. **1931.** Reichs- und Staatsverlag, Berlin.

Enqueteb ericht: Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur. 3. Arbeitsgruppe: Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen. I. Teil: Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne. 1928. Mittler & Sohn, Berlin.

Falkenhausen: Aufsichtsrathaftung und Pflichtrevision. Bank-Archiv, 1930, Heft 22, S. 439.

Flechtheim: Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften? (Vortrag.) Verhandl. des 33. Deutschen Juristentags 1925, S. 386—407.

— Das genehmigte Kapital nach dem Aktienrechtsentwurf. JW. 1930, S. 3681.

— Die Auskunftspflicht. Gesammelte Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung: „Die Reform des Aktienrechts", S. 78 ff.

Fricke: Die Fragebogen zur Aktienrechtsreform. Zentralbl. f. Handelsrecht, 1929, Heft 9, S. 262.

Geiler: Die Strukturwandlungen der deutschen Wirtschaft und die Reform des Aktienrechts. JW. 1929, Heft 10, S. 621.

— Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Gutachten im Enqueteausschuß, s. Enquetebericht a. a. O., S. 55 ff.

v. Gierke: Handels- und Schiffahrtsrecht. 1921.

— Aktiengesellschaft und Aktienrecht. Handwörterbuch d. Rechtswiss., 45. Lfg. Ergänzungsband Lfg. 1, 1930, S. 37.

Goldschmidt: Die Neugestaltung des Fusionsrechtes im Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Zentralbl. f. Handelsrecht, 1930, Heft 11, S. 346 ff.

Goldschmit: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Deutsche Richterzeitung 1931, Heft 1, S. 14.

Göppert: Aktienrechtsentwurf und gemischtwirtschaftliche Unternehmung. JW. 1930, Heft 51, S. 3679.

— Zum Aktienrechts-Entwurf. Bank-Archiv 1930, Heft 2, S. 25—29.

Hachenburg: Der Gesetzentwurf zur Aktienreform II. DJZ. 1930, Heft 23, S. 1477.

— Gesammelte Aufsätze in der Kölnischen Zeitung: „Die Reform des Aktienrechtes", a. a. O., S. 45 ff.

— Hachenburg: Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften? (Vortrag.) Verhandl. d. 33. Dt. Juristentags (Heidelberg 1927, S. 407 bis 424).

Hachenburg-Bing: Verordnung über Aktienrecht. DJZ. 1931, Heft 19, S. 1238 ff.

— — Schicksal der Aktiennovelle. DJZ. 1931, Heft 16, S. 1071.

— — Die Aktiennovelle. DJZ. 1931, Heft 20, S. 1306/07.

Haff: Zur Reform des Aktienrechts. Hanseat. Rechts- u. Gerichtszeitschr. 1931, Heft 4, S. 201.

Haußmann: Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht. 1928, Bensheimer-Verlag.

— Gesellschaftsinteresse und Interessenpolitik in der Aktiengesellschaft. 1. Teil: Bank-Archiv 1930, Nr. 4, S. 60 ff.; 2. Teil: Bank-Archiv 1930, Nr. 5, S. 92 ff.

Heilbrunn: Zur Reform des Aktienrechts. 1930, Karl Heymanns Verlag, Berlin.

Hoffmann: Betrachtungen zur deutschen Aktienrechtsreform. Diss., Tübingen 1930.

Hofmannsthal: Was erwartet das Ausland von der deutschen Aktienrechtsreform? Leipz. Zeitschr. f. deutsches Recht 1931, Heft 11, S. 679, 680.

— Der Aktiengesetzentwurf der deutschen Regierung. Jurist. Blätter 1931, Heft 6, S. 117.

Homburger: Neugestaltung des Aktienrechts. Zur Kritik des Vorentwurfs. Berlin 1931.

— Anwaltschaft und Handelsredakteure zur Reform des Aktienrechts. JW. 1930, Heft 19/20, S. 1364.

— Die Anwaltschaft zur Aktienrechtsreform. Zentralbl. f. Handelsrecht 1930, H. 3, S. 73.

— Gegen die Einführung von Aktien ohne Stimmrecht. JW. 1929, Heft 10, S. 611 ff.

— „Das neue Aktiengesetz I". Aufsatz aus der Köln. Zeitg. v. 28. Sept. 1931.

— „Das neue Aktiengesetz II". Aufsatz aus der Köln. Zeitg. v. 29. Sept. 1931.

— „Der neue Entwurf über ein Aktiengesetz I". Köln. Zeitg. 20. Okt. 1931.

— „Der neue Entwurf über ein Aktiengesetz II". Köln. Zeitg. 21. Okt. 1931.

— Aktienrecht und Favag-Fall. Köln. Zeitg. 20. März 1932.

Horrwitz: Schutz- und Vorratsaktien. Gesellschaftsrechtl. Abhandl. Herausgeber Nußbaum, Heft 1, 1926, Berlin.

— Herrschafts- oder Schutzaktien? Hanseat. Rechts- u. Gerichtszeitschr. 1931, Heft 4, S. 193 ff.

Jacusiel: Die Stellungnahme der Industrie- und Handelskammer Berlin zur Aktienrechtsreform. Zentralbl. f. Aktienwesen und Bilanzanalyse 1931, Heft 2, S. 21.
— Das neue Aktienrecht. Zentralbl. f. Aktienwesen und Bilanzanalyse 1930, Heft 9, S. 169 ff.
Jaudes: Probleme einer Aktienrechtsreform unter besonderer Berücksichtigung des Gründungsherganges. Diss., Erlangen 1928.
Jung: Maßnahmen der Aktiengesellschaft gegen Überfremdung. Mainz 1921.
Juristentag: Verhandlungen des 33. deutschen Juristentages (Heidelberg 1924). de Gruyter 1925.
— Verhandlungen des 34. deutschen Juristentages (Köln) I. Bd.: Gutachten. de Gruyter 1926.
v. Karger: Wirtschaftsnot und Notgesetzgebung, auch Aktienreform. DJZ. 1931, Heft 19, S. 1230—1238.
Kahn: Die materielle Prüfung bei der Pflichtrevision nach deutschem und englischem Recht. Die Wirtschaft und das Recht 1930, Heft 11,/12, S. 565—574.
Keil: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Die Wirtschaft und das Recht 1930, Heft 10, S. 431—441.
Kölnische Zeitung: Die Reform des Aktienrechts. Kritische Bemerkungen zum Gesetzentwurf des Reichsjustizministeriums. Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung 1930.
Krey: Aktienrechtsreform? Treibende Kräfte. Rechts-, sozial- und wirtschaftspolitische Grundzüge der Aktienrechtsreform. Ruhr-Rhein-Wirtschaftszeitung vom 24. 12. 1930, Heft 52, S. 1633 ff.
Kronstein: Die abhängige juristische Person. 1931.
Lehmann: Der Entwurf zum Aktiengesetz I. Die Betriebswirtschaft 1930, Heft 11, S. 322.
— Die Rechnungslegung im Entwurf zum Aktiengesetz. Die Betriebswirtschaft 1930, Heft 12, S. 362 ff.
— Die Verwaltung der Aktiengesellschaft im Entwurf zum Aktiengesetz. Die Betriebswirtschaft 1931, Heft 1, S. 9 ff.
— Soll bei einer zukünftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden? Verhandl. d. 34. dt. Juristentages, Bd. I, S. 258.
— Kritische Betrachtungen zur Lösung wichtiger Finanzierungsfragen im Aktiengesetzentwurf. Ztschr. f. handelswissenschaftl. Forschung 1930, Heft 12, S. 601 ff.
— Die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts. Berlin 1895.
Levy: Verschleierte Sachgründung und Aktienreform. Die Wirtschaft u. das Recht 1930, Heft 6, S. 239.
Liefmann: Tochtergesellschaften und Beteiligungen zum Entwurf eines neuen Aktienrechts. Wirtschaftsdienst 1931, Heft 16, S. 674.
Liffschütz: Der Fragebogen zur Aktienrechtsreform. Zentralbl. f. Handelsrecht 1929, Heft 5, S. 132.
— Der Bericht der Aktienrechtskommission. JW. 1929, Heft 10, S. 609.
Lifschütz: Die Generalklausel im Aktienrecht. Bensheimer Verlag 1931.
Lion: Wahre Bilanzen. Gesellschaftsrechtl. Abhandl., Heft 3, 1927.
Ludewig: Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts. 1929.
Mezger: Bilanzreform (im Rahmen der Aktienrechtsreform). Wirtschaftsdienst 1930, Heft 17, S. 717.

— Bilanzreform im Aktienrechtsentwurf. Wirtschaftsdienst 1930, Heft 35, S. 1481.
— Organisation und Finanzierung der Aktiengesellschaft im Aktienrechtsentwurf. Wirtschaftsdienst 1930, Heft 36, S. 1528.
Müller-Erzbach: Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Korngesellschaft verantwortungsvoller Groß-Aktionäre. Gesellschaftsrechtl. Abh., Heft 11, 1929.
— Die Entartung des deutschen Aktienwesens seit der Inflationszeit. Tübingen 1926.
v. Nell-Breuning: Aktienreform und Moral. Die sittliche Seite der Aktienrechtsreform. Gesellschaftsrechtl. Abh., Heft 13, 1930.
Netter: Die aktienrechtliche Auskunftspflicht. Gesellschaftsrechtl. Abh., Heft 10, 1928.
— Die Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts. Zentralbl. f. Handelsrecht 1929, S. 161 ff.
Nußbaum: Über die Grundgedanken des Aktiengesetzentwurfes. JW. 1931, Heft 12, S. 772.
— Aktionär und Verwaltung. Gesellschaftsrechtl. Abh., Heft 8, 1928.
Pinner: Der Bericht der Aktienrechtskommission. JW. 1928, S. 2539 ff.
— Zum Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. I „Bemerkungen zum Entwurf". JW. 1930, Heft 51, S. 3673 ff.
— Autorisiertes Kapital. JW. 1929, Heft 29/30, S. 2102 ff.
— Zur Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankaufsicht und über Steueramnestie vom 19. September 1931. JW. 1931, Heft 42, S. 2930.
— Aktiennovelle und Bankenaufsicht. Guttentagsche Sammlung deutscher Reichsgesetze Nr. 179, 1931.
Quassowski: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. II: „Die Kapitalbasis". JW. 1930, S. 2618 ff.
Rosendorff: Die legislatorische Behandlung der Stimmrechtsaktien (action à vote plural) in Frankreich und die deutsche Reform. Bank-Archiv 1931, Heft 8, S. 179.
Rathenau: Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung. Berlin, Verlag Fischer 1918.
Rospatt: Rechtliche Betrachtungen zu den Bestimmungen des Aktienrechts-Entwurfs über Vorratsaktien. Die Wirtschaft u. das Recht 1930, Heft 11/12, S. 545 ff.
Schlegelberger: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. JW. 1930, Heft 34/35, S. 2617.
— Der Entwurf eines neuen Aktiengesetzes (Vortrag in der Juristischen Gesellschaft). JW. 1930, S. 3711 ff.
— Notverordnung und Reform. JW. 1931, S. 2913.
Schmölder: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. III. JW. 1930, S. 2623.
— Die amtliche Enquete zur Vorbereitung der Reform des Aktienrechts. JW. 1929, Heft 19, S. 1338 ff.
Schneider: Die Aktie nach englischem, amerikanischem und französischem Recht. Zugleich ein Beitrag zur Reform des deutschen Aktienrechts. Marburg 1930.

Sintenis: Der Aktienrechts-Entwurf. Bank-Archiv 1930, Heft 23, S. 461 ff.

Solmssen: Probleme des Aktienrechts unter besonderer Berücksichtigung ihrer Entwicklung in den Vereinigten Staaten von Amerika. 2. Aufl., 1928.

Sonntag: Zur Kritik des Entwurfes eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Zentralbl. f. Handelsrecht 1931, Heft 1, S. 13 ff.

— Zur Kritik des Entwurfes eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Zentralbl. f. Handelsr. 1931, Heft 7, S. 157 ff.

— Eine erhebliche Lücke im Entwurf des neuen Aktienrechts. Leipz. Zeitschrift f. dtsch. Recht 1931, H. 12, S. 742.

Theermann: Pflichtrevision und Banktreuhandgesellschaften. Bank-Archiv 1930, Heft 3, S. 42.

Ullmann: Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. IV: „Bilanzvorschriften". JW. 1930, Heft 34/35, S. 2633.

Voß: Die obligatorische Revision im Rahmen der Reform des Aktienrechts. Gesellschaftsrechtl. Abh., Heft 4, 1927.

Welter: Der Aktienrechts-Entwurf. Kritik und Forderungen. Sonderabdruck der Frankfurter Zeitung 1930.

Zur Reform des Aktienrechts. Antworten des deutschen Anwaltsvereins auf die Fragen des Reichsjustizministers. I. u. II. Teil. Druckschriften des deutschen Anwaltsvereins Nr. 20 und 22, Leipzig 1929.

— Stellungnahme des Verbands deutscher Bücherrevisoren zu den Fragebogen des Reichsjustizministeriums. Leipzig 1930. (Gloeckner-Verlag.)

Abkürzungen.

DJZ. = Deutsche Juristen-Zeitung.

JW. = Juristische Wochenschrift.

E. = Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium **1930.**

N.V. = Verordnungen des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie. Vom 19. September 1931 (Reichsgesetzbl. I, S. 493). I. Teil: Vorschriften über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien.

A.E. = Amtlicher Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien. Veröffentlicht auf Anordnung des Reichsjustizministeriums **1931.**

Z.Bl.H. = Zentralblatt für Handelsrecht.

Z.f.A. = Zentralblatt für Aktienwesen und Bilanz-Analyse.

A. Einleitung.

§ 1. Vorbemerkung.

Durch den im Jahre 1930 veröffentlichten Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien hat die Aktienrechtsreform einen neuen wichtigen Antrieb erhalten, und allenthalben beschäftigen sich die Fachblätter und Tageszeitungen mit diesem Entwurf. Dieser Vorentwurf bezweckte auch gerade die Schaffung einer breiten, einheitlichen Diskussionsgrundlage. Hauptsächlich waren Teilprobleme, die diesen oder jenen Kritiker besonders interessierten, Gegenstand der Behandlung, und diese wurden naturgemäß in vielen Einzelabhandlungen und Aufsätzen in Fachzeitschriften zersplittert behandelt.

In der vorliegenden Arbeit soll nun der Versuch gemacht werden, den ganzen Entwurf in seinen Hauptproblemen kritisch zu beleuchten. Die gesamten Probleme des Entwurfes und die wichtigsten Unterschiede zu dem bisherigen Recht sollen so klar und einheitlich zusammengefaßt werden, um ein abgerundetes Bild von den Reformvorschlägen des Entwurfes zu geben. — Es ist klar, daß bei dieser weitgespannten Aufgabe nur die wichtigsten Probleme vollständig erschöpfend behandelt werden können, da sonst leicht unter der Fülle der Einzelfragen die Klarheit der Gesamtdarstellung leiden könnte.

§ 2. Die Geschichte des Aktienrechts in Deutschland bis zu den jüngsten Reformbestrebungen.

Über die Entstehung der Aktiengesellschaft besteht in der Wissenschaft insoweit ein Streit, als ungewiß ist, was man als die erste Aktiengesellschaft anzusehen hat. Legt man Gewicht auf die Tatsache einer kollektiv verbundenen Kapitalvereinigung, so sind schon im Altertum solche Gesellschaften festzustellen, z. B. wurden in Rom die Steuern einem Konsortium verpachtet, was sich zu diesem Zwecke bildete. Trotzdem erinnern nur einige Züge an eine Aktiengesellschaft im heutigen Sinne; der Urtyp unserer Aktiengesellschaft wird hier aber wohl nicht zu suchen sein, da die rechtliche Ausgestaltung dieser Steuerpachtgesellschaften doch anders geartet war.

Die herrschende Lehre sieht deshalb in der commenda bei Schiffen in Italien den ersten Typ im Sinne unserer heutigen Aktiengesellschaft[1]); der blühende oberitalienische Handel begünstigte besonders diese Entwicklung. Diese commenda vereinigt in sich einen „tractator", der die Waren des „commendators" im

[1]) Siehe Lehmann, Die geschichtl. Entwicklung des Aktienrechts, a. a. O., S. 8 ff.; Cosack, a. a. O., S. 528.

eigenen Namen veräußerte, und diesem später bei entsprechender Gewinnbeteiligung den Erlös zahlte. Als erste uns bekannte Aktiengesellschaft wird die St. Georgs-Bank in Genua angesehen, die im Jahre 1407 gegründet wurde. Es war dies ursprünglich eine Interessengemeinschaft der Staatsgläubiger, deren Forderungen im Staatsschuldbuch eingetragen waren. Statt fester Zinsen erhielten die Gläubiger später anteilmäßige Einkünfte. Hier ist eine auffällige Ähnlichkeit mit der heutigen Aktiengesellschaft festzustellen, da für die Mitglieder keine weitere Einlagepflicht bestand, und auch ihr Anteil am Gesamtvermögen war frei übertragbar. Hieraus entwickeln sich dann im Laufe der späteren Entwicklung die sogenannten Handelskompagnien des 17. Jahrhunderts, deren bekannteste die niederländisch-ostindische Compagnie vom Jahre 1602 ist[2]), und hier ist ein wirkliches Vorbild der modernen Aktiengesellschaft festzustellen.

Bei der Anerkennung dieser Handelsgesellschaften durch den Staat kann man drei Systeme unterscheiden: das Oktroy-System, das Konzessions-System und das System der Normativbestimmungen.

Nach dem Oktroy-System entsteht eine Gesellschaft von Fall zu Fall durch ein Gesetzgebungsprivileg, das die Verfassung jedesmal besonders normiert, so entstand z. B. die niederländisch-ostindische Compagnie.

Das Konzessionssystem bildete sich hauptsächlich im Code de commerce Napoleons I. vom Jahre 1807 aus. Anstatt eines Aktes der Gesetzgebung tritt hier die Konzession als Verwaltungsakt. Dieses System erstreckte sich also auf alle zu gründenden Aktiengesellschaften. Zwei preußische Landesgesetze über Eisenbahngesellschaften vom 3. November 1838 und vom 8. November 1843, übernahmen dieses System.

Durch die Aktiennovelle vom 11. Juni 1870 wurde in Deutschland, ähnlich wie auch schon in anderen europäischen Staaten, das System der Normativbestimmungen eingeführt. Hier stellt der Gesetzgeber an den Inhalt des Gesellschaftsvertrages und an den Gründungsvorgang gewisse Mindesterfordernisse, und erst nach Prüfung derselben entsteht das Recht auf die Eintragung ins Handelsregister.

In den „Gründerjahren" wurde dann offenbar, daß die gesetzlichen Bestimmungen nicht scharf genug waren; im Jahre 1873 entstand dann der große Gründerkrach. Aber erst elf Jahre später erfolgte die schon damals dringend geforderte Reform

---

[2]) Siehe hierzu auch besonders Jaudes a. a. O., S. 20 ff. und Cosack, a. a. O., S. 528.

durch die zweite Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 (RGBl. 123)[3]), die hauptsächlich „den größeren Schutz gegen unreelle Gründungen durch weitgehende Vorschriften über die Öffentlichkeit der Vorgänge bei der Gründung und Verwaltung der Aktiengesellschaft" bezweckte, wie es in dem Leitmotiv des Gesetzes heißt.

Auf dem wesentlich gleichen Standpunkt wie diese Novelle stand dann das Handelsgesetzbuch in der Fassung vom 10. Mai 1897, was bis heute gilt.

Gewisse Änderungen brachte dann noch der Weltkrieg, indem bei Kapitalerhöhungen des Stammkapitals von über 300 000 Mark und bei Neugründung durch Verordnung des Bundesrates vom 2. November 1917 das Konzessionssystem eingeführt wurde, um eine Kontrolle über den Kapitalzufluß der Industrie zu bekommen.

Nunmehr setzten nach dem verlorenen Weltkrieg auf dem Gebiete des Aktienrechts wiederum Reformbestrebungen ein. Wie diese Reformbestrebungen sich entwickelt haben, und welche besondere Gründe hierzu führten, ist im folgenden zu entwickeln.

§ 3. Kurze Übersicht über die gesetzgeberische Vorgeschichte der Aktienrechtsreformbewegung nach dem Weltkrieg.

Im folgenden soll ein kurzer Überblick über die gesetzgeberische Vorgeschichte und über die Vorarbeiten der Aktienrechtsreformbewegung nach dem Weltkrieg gegeben werden.

Das Aktienrecht und damit die Aktiengesellschaft steht im Mittelpunkt des gesamten wirtschaftlichen Lebens, und es ist eine Tatsache, daß sie, insbesondere in den letzten Jahren, alle anderen Unternehmensformen bei weitem überflügelt hat. Als Kapitalgesellschaft wirbt sie um möglichst viele Geldgeber, und diese ihre Funktion erklärt uns das überaus große Interesse der gesamten Öffentlichkeit und die innige Verflechtung weiter Kreise mit der Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft.

So ist es ohne weiteres verständlich, wenn auch über die Reform des Aktienrechtes in der Öffentlichkeit lebhaft diskutiert wurde. Seit der Inflationszeit und auch später, als der Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft wieder langsam begann, wurden diese Reformwünsche immer dringender und lebhafter, und in dieser Inflationszeit und in ihren Nachwirkungen liegt ein Hauptgrund für die zunehmende Reformbewegung des Aktienrechts. Und so war vor allem die große Kapitalnot der deutschen Wirtschaft, die nach dem Schrumpfungsprozeß der Stabilisierung ein-

[3]) Sehr lehrreich die Begründung zu diesem Gesetz. Vgl. Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften nebst Begründung und Anlagen Nr. 21 der Reichstagsdrucksachen, 5. Legislaturperiode, IV. Session, 1884, S. 44; hier wird zur Begründung der späten Reform gesagt, daß augenblickliche besondere wirtschaftliche Lagen nicht sofort eine Reform bedürften, sondern daß ein gewisser Abstand und gründliche Erörterung hierzu nötig sei.

setzte, ein mächtiger Antrieb für die Reform. Der Blick richtete sich vor allem auf das englisch-amerikanische Recht, da man durch gewisse Rechtsangleichung der Kapitalbeschaffungsmethoden die ausländischen, insbesondere die englischen und amerikanischen Geldgeber, mehr am deutschen Geldmarkt zu interessieren hoffte.

Auf dem 33. deutschen Juristentag in Heidelberg 1924 lautete das Thema der allgemeinen Reformerörterung: „Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung durch Aktiengesellschaften?" Die Berichterstatter *Hachenburg* und *Flechtheim* stellten gemeinsame Leitsätze auf, die im wesentlichen angenommen wurden. Insbesondere wurde betont, daß die Grundprinzipien unseres Aktienrechts durchaus gesund seien[4]), es wurden nur einige Erleichterungen der Kapitalerhöhung zugelassen, insbesondere wurde die Aufnahme von Darlehen, verbunden mit bedingter Erhöhung des Grundkapitals, empfohlen derart, daß die Darlehnsgläubiger die Umwandlung ihrer Gläubigerrechte in Stammaktien fordern dürfen. (Punkt III *2* der Leitsätze.)[5])

Aus dem Stadium der allgemeinen Diskussion brachte dann der 34. deutsche Juristentag im September 1926 in Köln die Reformfrage, indem er das Thema behandelte: „Soll bei einer künftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden?" Das Gutachten hierüber erstattete *Lehmann*. Es ist nicht unschwer einzusehen, daß man nicht o h n e w e i t e r e s ausländische Rechtseinrichtungen in unser Recht übernehmen kann. Jedes Volk prägt seinen Charakter in seinem Rechte aus, und die rechtliche Ordnung entspricht nicht nur den wirtschaftlichen Verhältnissen, sondern auch der wirtschaftlichen Ethik eines Volkes, und gerade dieses Moment übt eine tiefgreifende Wirkung auf das ganze Rechtsleben aus. Die Verschiedenheit der Aktiengesetze der einzelnen Länder beruht auf diesen Gesichtspunkten, da jedes Volk sein Recht nach historischen und ethischen Gesichtspunkten s e l b s t ä n d i g ordnet. Ferner ist zu beachten, daß die leicht v o r ü b e r g e h e n d e n Krisenerscheinungen nicht zu leichtfertigen und zu tiefeinschneidenden Reformen verleiten dürfen, insbesondere, wo es sich um ausländische Rechtseinrichtungen und ihre Übernahme handelt. Die historische Betrachtung der Aktiengesellschaft zeigt uns ferner, daß bei der immer fortschreitenden Weiterentwicklung und Zusammenballung der Wirtschaft eine allzu eingehende gesetzliche Festlegung der Formen nicht empfehlenswert ist, weil sie der organischen Fortbildung des Aktienrechts durch Vertrag, Statut und Rechtsprechung zu enge Schranken auferlegen würde. Auch

---

[4]) Siehe Gutachten Hachenburgs, Verhandl. d. 33. dtsch. J. T., a. a. O., S. 409.

[5]) Siehe hierzu Verhandl. d. 33. dt. J. T. 1924.

dies mahnt zur Vorsicht auf dem Gebiete der Reform, und muß warnen vor neugeschaffenen Rechtseinrichtungen, die vielleicht bald schon vor der Entwicklung überholt sind. Die Rechtsangleichung mit ausländischem Recht, vor allem des englisch-amerikanischen, ist grundsätzlich unvereinbar mit dem Wesen des deutschen Rechts, und es ist deshalb m. E. hierzu mit großer Vorsicht Stellung zu nehmen[6]).

Schon aus der vorsichtig gefaßten Themenstellung des 34. deutschen Juristentags geht hervor, daß man offiziell sich noch nicht für eine Reform des Aktienrechts einsetzen wollte. Es ist dann im September 1926 eine Entschließung angenommen worden, die trotz eines Widerspruches in sich die Reformbewegung weiterführte[7]). Es wurde beschlossen:

1. „Eine allgemeine Reform des deutschen Aktienrechts ist zur Zeit nicht erforderlich, es liegt daher kein Anlaß vor, Maßnahmen zur Vorbereitung einer solchen Reform einzuleiten."

Trotzdem aber wurde zu 3 beschlossen:

„Die ständige Deputation des Juristentages wird ersucht, eine aus Mitgliedern des Juristentages bestehende Kommission mit dem Rechte der Kooptation auch von Nichtmitgliedern zu bilden, die beauftragt wird, die Frage einer etwa notwendigen Reform des deutschen Aktienrechts zu prüfen."

Diese Kommission ist ernannt worden und hat im Jahre 1928 ihr Gutachten abgegeben. (Die sogenannte Aktienrechtskommission.)[8]) Der Grundgedanke dieses Berichtes ist — ähnlich wie die Haltung des 34. deutschen Juristentages —, daß das Fundament unseres Aktienrechts erhalten bleiben müsse, da es gesund sei; die Reform müsse nur ein Umbau, kein Neubau sein[9]). Der Bericht enthält eingehende Vorschläge über die Kapitalbeschaffung, im Mittelpunkt aber steht das Stimmrechtsproblem.

Neben diesen Reformarbeiten des Juristentages gingen die Vorarbeiten der Reichsregierung, insbesondere des Reichsjustizministeriums. Ihren Abschluß fanden sie in der Herausgabe von sehr sorgfältig ausgearbeiteten Fragebogen an die interessierten Verbände der Wirtschaft, Industrie und Wissenschaft[10]). Es kamen sehr eingehende Antworten dieser Verbände, die größtenteils veröffentlicht wurden, und eine wahre Fundgrube für das Verständnis

---

[6]) Schneider: Die Aktie nach englischem, amerikanischem und französischem Recht, a. a. O., S. 84 ff. u. 99.

[7]) Siehe Pinner, „Aktiennovelle", a. a. O., S. 8 ff.

[8]) Siehe Näheres Angelberger, Die Aktienrechtsreform in Deutschland. Ztschr. f. Handelswiss. u. -praxis, 1929, Heft 1, S. 16.

[9]) Liffschütz, Bericht d. Aktienrechtskommission, JW. 1929, S. 609.

[10]) Liffschütz u. Fricke: Die Fragebogen zur Aktienrechtsreform, Z. f. H. Heft 5, S. 132 ff. u. Heft 9, S. 262 ff.; Bondi, DJZ. 1929, Heft 16/17, S. 1093.

und für die Entwicklung der Reformbewegung darstellen. Als allgemein interessierend erwähne ich besonders die Antworten des Deutschen Industrie- und Handelstages, die eine Zusammenfassung der Äußerungen der wichtigsten und an dem Problem interessiertesten Industrie- und Handelskammern darstellt[11]). Wichtig ist ferner die Stellung der Berliner Industrie- und Handelskammer, die ihre besonderen Wünsche zu den wichtigsten Punkten der Reform in einer Denkschrift dem Reichsjustizministerium unterbreitete[12]). Auch die Anwaltschaft und die Handelsredakteure haben ausführlich gutachtlich Stellung genommen[13]).

Dieser Weg, den das Reichsjustizministerium eingeschlagen hat, ist durchaus zu begrüßen, da durch die eingehenden Fragebogen eine gründliche und erschöpfende Behandlung sämtlicher Fragenkomplexe gewährleistet und auch erreicht wurde[14]). Auf weitere Einzelheiten kann in diesem Zusammenhang nicht eingegangen werden. Bei der Behandlung des Entwurfes wird an den geeigneten Stellen des öfteren noch kurz auf die Stellungnahme bestimmter wichtiger wirtschaftlicher Verbände und Vereinigungen eingegangen werden.

Unter Berücksichtigung dieser Antworten hat dann das Reichsjustizministerium im März 1930 den Entwurf eines neuen Aktiengesetzes veröffentlicht[15]), dem der Hauptteil dieser Arbeit gewidmet werden soll.

§ 4. Die Notwendigkeit und die Gründe einer Aktienrechtsreform im allgemeinen.

Bevor wir auf das eigentliche Thema kommen, taucht zunächst die Frage auf, warum kam es überhaupt zu den Reformbestrebungen auf dem Gebiete des Aktienrechtes? War das bisher geltende Recht so plötzlich schlecht geworden, oder waren es die Zeitumstände und die wirtschaftlichen Verhältnisse, die gebieterisch eine Änderung verlangten? In der Diskussion waren es hauptsächlich drei allgemeine Probleme, mit denen man sich beschäftigte[16]):

---

[11]) Siehe hierzu von Brand, a. a. O., S. 553, und Deutsche Wirtschaftszeitung 1930, S. 411: „Zur Aktienrechtsreform".

[12]) Siehe Jacusiel, a. a. O., S. 21 u. Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 86 ff.

[13]) Siehe Homburger, Z. f. H. 1930, Heft 3, S. 73 u. Neugestaltung . . . a. a. O., S. 38 ff.

[14]) Siehe auch Erläuterungen des E., S. 96.

[15]) Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. **1930.** de Gruyter.

[16]) Siehe hierzu Pinner, Aktiennovelle, S. 7 ff.

1. Man wandte sich gegen die Verfälschung des Mehrheitswillens und forderte erhöhten Schutz des Kleinaktionärs und der Minderheit.

2. Es wurde erhöhte Publizität von den Reformanhängern gefordert.

3. Endlich legte man sich die grundlegende Frage vor, ob überhaupt in der heutigen Zeit der Typ der Mehrheitsgesellschaft noch passe; dies führte zur Diskussion über die Idee des Unternehmens als solchem. (Siehe Rathenaus Schrift vom Aktienwesen.)

Dem Entwurf des Reichsjustizministeriums vom Jahre 1930 sind „erläuternde Bemerkungen" der Verfasser des Gesetzes angefügt; diese sind eine wichtige Quelle für uns, da sie die Gedankengänge und Ideen, von denen sich die Entwurfsverfasser leiten ließen, klarlegen wollen, und so einen wichtigen Anhaltspunkt auch für kritische Betrachtungen bieten. In der Einleitung dieser Erläuterungen werden nun eingehende Betrachtungen über die Gründe und Notwendigkeit der Reform überhaupt angestellt, und so sind diese Ausführungen in unserem Zusammenhang eine sehr wichtige Erkenntnisquelle. In der Hauptsache werden im folgenden diese Ausführungen zu untersuchen sein.

Zunächst wird hier ausgeführt, daß sich in fast allen Staaten Europas (Niederlande, England, Polen, Litauen u. a.) eine Erneuerung des Aktienrechts vorbereitet, oder daß schon solche neuen Gesetze erlassen worden sind[17]). Als Ursache wird die Änderung der Finanzierungsmethoden und der Wandel der Wirtschaftsstruktur angegeben, d. h. „die Veränderungen des Wirtschaftslebens durch die Abdankung rechtlich isolierter Einzelunternehmungen zugunsten neuartiger Verbundenheiten, die anfänglich untergeordnet, allmählich das Bild planmäßiger Konzentrierung und vernunftgemäßer Gemeinwirtschaft zeigen." An diesen Strukturwandlungen darf eine Aktienreform, die dem lebendigen Fortschritt dienen und die Zeichen der Zeit erkennen soll, nicht achtlos vorübergehen[18]). Einen weiteren Grund findet der Entwurf „in der sozialen Umschichtung, die das Problem der Bildung des Gemeinschaftswillens auch für die wirtschaftlichen Unternehmungen in den Vordergrund des Interesses gestellt hat." Dieser, wohl absichtlich etwas rätselhaft gehaltene Satz der Erläuterungen, hat anscheinend den Zweck, ein Beruhigungsmittel nach allen Seiten zu bieten, gegenüber den Sozialisierungsbestrebungen einerseits, der Überzeugung von der Unersetzlichkeit des privaten Unternehmungsgeistes anderseits.

[17]) Siehe auch zum folgenden Erläuterungen des E., S. 93 ff.

[18]) So Geiler: Die Strukturwandlungen der deutschen Wirtschaft u. die Reform des Aktienrechts, JW. 1929, S. 621 u. s. auch Bericht Geilers im Enqueteausschuß, s. Enquete-Bericht, a. a. O.

Diesen wirtschaftlichen und sozialen Wandlungen sucht sich das Recht, als Lebensordnung, nun neu anzupassen. Je nach den Verhältnissen gehe der Antrieb zur Reform bald von wirtschaftlichen, bald von sozialen Gesichtspunkten aus, „in Deutschland überwiege augenblicklich der soziale Antrieb." Ja, man könnte sagen, — heißt es in der Einleitung —, daß es in Deutschland vielleicht kaum eine akute Aktienrechtsreformfrage gäbe, wenn nicht der Streit um die Herrschaft in der Gesellschaft die Beteiligten so sehr erfülle. (Erl. S. 93.) Alsdann wird betont, „aus der Anpassungsfähigkeit des alten vortrefflichen Gesetzes an die verschiedenartigsten wirtschaftlichen Epochen (Blüte vor dem Weltkrieg — späterer Niedergang — langsames Emporarbeiten der Wirtschaft) lasse sich nur der Schluß ziehen, daß sich unbemerkt ein Wandel seines Inhaltes vollzogen habe." (Erl. S. 94 oben.) Zwei Richtungen dieses Wandels werden festgestellt: Daß sich erstens die Rechtsidee des Unternehmens an sich in seiner Eigenheit und als Einrichtung besonderer Aufgaben durchgesetzt habe, gegenüber rein individualistischen Richtungen, die im Unternehmen nur den äußeren Rahmen für die Einzelinteressen bestimmter Personen sehen wollen; das Unternehmen als solches sei also ein schutzwürdiges Rechtsgut. Diese Worte der Einleitung haben wesentlich beigetragen zur Erörterung der Theorie des „Unternehmens an sich", die viel zu stark in den Vordergrund trat. Von der einen Seite wird der Entwurf deshalb abgelehnt, weil er die Tendenz zu dieser Lehre habe (*Nußbaum,* JW. 1930, S. 3714). Mit Recht weist *Schlegelberger*[19]) darauf hin, daß die Entwurfsbestimmungen klar seien, und daß das Ganze nur ein Wortstreit sei. Der Entwurf erkennt die reine Unternehmenstheorie an sich nicht an, er spricht nur von einem Schutz des Unternehmens gegen eigennützige Interessen der Aktionäre[20]), und in diesem Interesse des Unternehmens liegt auch gleichzeitig das Interesse der Aktionäre (Erl. S. 94 unten), es bestehe also eigentlich kein Gegensatz. Bei dem Problem der Mehrstimmaktien wird auf diese Unternehmenstheorie noch kurz einzugehen sein. Hier nur noch so viel, daß der Entwurf die Interessen der Beteiligten gerecht und billig abwägen will, und sich hierbei nicht auf eine Theorie festlegt, die für den ganzen Entwurf grundlegend wäre. Der Vorwurf gegen den Entwurf ist also bezüglich dieser Theorie nicht berechtigt; man hätte vielleicht in der Einleitung der Erläuterungen bei der Wahl der Worte etwas vorsichtiger und zurückhaltender sein können in dieser Betonung des Unternehmens als besonderes schutzwürdiges Rechtssubjekt[21]). — Der zweite

[19]) Siehe JW. 1930, S. 3712.
[20]) Schmölder, JW. 1930, S. 2628.
[21]) So auch Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 9.

Wandel auf dem Gebiete des Aktienrechtes liegt in der „Umgestaltung der Herrschaftsverhältnisse innerhalb der Aktiengesellschaft". Dies hat seinen Grund in den modernen Konzentrationsbestrebungen, die den Drang der Verwaltungen nach erhöhter Selbständigkeit auf Kosten der Generalversammlung und der einzelnen Aktionäre stärker werden lassen. Die Stellung der einzelnen Aktionäre ist hierdurch erschüttert worden, und der Mißstand ist aufgetreten, daß oft nur Einzelne ohne Verantwortung und Risiko die Gesellschaft maßgebend beherrschen. Hierin sieht der Entwurf einen wesentlichen Ausgangspunkt für die Reformwünsche des Aktienrechts, die durch Zusammenbrüche der jüngsten Zeit (Frankfurter Allgemeine Versicherungs-Gesellschaft) besonders eindringlich wurden.

Von diesem Grundgedanken ausgehend, kommt die Einleitung des E. zu dem Ergebnis, daß sowohl das Unternehmen wie auch die Interessen der einzelnen Aktionäre schutzbedürftig seien[22]). Zwischen diesen verschiedenen Interessensphären will der Entwurf vermittelnd ausgleichen. Diesen feinen Ausgleich zwischen entgegengesetzten Rechtssphären herbeizuführen, macht die Güte eines Gesetzes aus; denn das Recht als Lebensordnung muß diesen Ausgleich schaffen und vielfach vermittelnd eingreifen. So betont die Einleitung auch, daß die Verwaltung dem Unternehmen dienen müsse, und daß der Einzelaktionär ohne Rücksicht auf die Verbundenheit dieses Unternehmens mit der Wirtschaft und Allgemeinheit sein individuelles Gewinnstreben durchsetzen könne. Deshalb ist einerseits die Verwaltung nicht zu sehr einzuengen, anderseits entspricht dieser gewissen Selbständigkeit eine erhöhte Offenlegungspflicht und Kontrolle. — Die Einleitung geht dann auf Einzelheiten der Ausgestaltung des Entwurfes ein.

Zum Schluß der Einleitung wird dann noch das Problem behandelt, ob der Gesetzgeber seine Aufgaben auf dem Gebiete des Aktienrechts besser durch eine Teilreform oder durch eine Totalreform hätte erfüllen können. Der Entwurf (S. 95) ist der Ansicht, daß nur eine allgemeine Reform am Platz gewesen sei. Die Lösung einzelner Fragen sei unmöglich, und ebenso eine Vorwegnahme gewisser dringender Probleme. Im Interesse einer tiefgründigen Reformarbeit sei „eine organische Erneuerung einer willkürlichen Flickarbeit" vorzuziehen (Einleitung des E. S. 96). „Man kann nicht aus dem Räderwerk des modernen Aktienrechtes einzelne Teile herauslösen, ohne damit den wirtschaftlichen Organismus schwer zu gefährden."

Endlich wird noch betont, daß der Weg, den das Ministerium gewählt hat, durch die Aufstellung von Fragebogen, ein sehr glück-

[22]) Also auch hier nicht eine einseitige Theorie „des Unternehmens an sich".

licher gewesen sei, und daß es in kürzester Zeit gelungen sei, alle kritischen Äußerungen der interessierten Kreise in einer Konzentration zu sammeln, die eine eingehende und sachgemäße Verwertung ermöglichte. Die Entwurfsverfasser sind der Ansicht, daß das Aktienrecht am besten aus dem Handelsgesetzbuch losgelöst würde in ein selbständiges Gesetz, was den Vorteil einer straffen Zusammenfassung und der Übersichtlichkeit gewähre (Einleitung S. 96).

Dies sind in Kürze die Gedankengänge der Einleitung des Entwurfes, aus denen uns am besten die Motive der Verfasser bei der Ausgestaltung der Reformarbeit entgegentreten.

Gerade diese einleitenden Gedanken sind in der Literatur nicht unbestritten geblieben. Ganz allgemein wird betont, daß die Begründung des Entwurfs, insbesondere aber die Einleitung, unzulänglich sei. Man wirft dieser Einleitung eine Verschwommenheit der Gedankenführung vor, ganz besonders scharf wendet sich *Krey* gegen sie[23]). Er bezeichnet sie als den schwächsten und angreifbarsten Teil des ganzen Entwurfs; *Krey* geht davon aus, daß der Entwurf sich von der privatwirtschaftlichen-kapitalistischen Ordnung zur sozialistischen Wirtschaftsordnung neige, und begründet dies aus einzelnen Sätzen der Einleitung der Erläuterungen und aus den Vorschriften über die erhöhte Publizität und Pflichtprüfung[24]). Die Vorschläge des Gesetzes rechtfertigen aber diesen Verdacht nicht. Wohl ist *Krey* beizustimmen, wenn er der Ansicht ist, daß die allgemeine Einleitung sich in viel zu allgemeinen Redensarten und scheinbar philosophischen Gedankengängen erschöpft[25]). Man darf aber auch in diese Ausführungen nicht zu viel hereinlesen.

Eine wertvolle Ergänzung bieten die offiziösen Aufsätze der Entwurfsverfasser *Quassowski, Schmölder* und *Ullmann* (JW. 1930, 2618 ff.), die häufig die Gedankengänge der Verfasser klarer wiedergeben als die Erläuterungen des Entwurfs selbst. Trotzdem kann man sagen, daß die Erläuterungen eingehender und ausführlicher hätten sein können; auch wenn man die Aufsätze in der JW. mitheranzieht, so können auch diese nicht ersetzen, was man früher die Motive des Gesetzes nannte. — Eins aber fehlt, was zum Verständnis und zur Kritik wichtig gewesen wäre: nämlich ein Hinweis darauf, wie die Verfasser sich mit den Fragebogen auseinandergesetzt haben. Es müßte eine Zusammenfassung der erteilten Antworten und ihrer Wirkung auf das Gesetz erfolgen. Daß dies zu erreichen ist, zeigt der Generalbericht von *Schmulewitz*, der im Auftrage der Enquetekommission über die Vernehmung und Gut-

[23]) Krey, Ruhr- u. Rhein-Wirtschaftszeitg. 1930, S. 1636.
[24]) Siehe Homburger, Neugestaltung, S. 4.
[25]) So auch Homburger, Neugestaltung . . . S. 5.

achten der Sachverständigen zum Aktienrecht eine eingehende Zusammenstellung gab (Veröffentlichungen der Enquetekommission, Unterausschuß, 3. Arbeitskommission, I. Ausschuß). So liegen diese Arbeiten nutzlos in den Archiven des Reichsjustizministeriums und diese hier skizzierte Ergänzung wäre nachträglich noch wünschenswert[26]).

Im großen und ganzen gesehen, gibt trotzdem die Einleitung eine gute Einführung in die Entwurfsarbeit, wenn man vielleicht auch hier noch eingehendere Ausführungen hätte machen können.

B. Hauptteil.

Die Reform des Aktienrechts.

Um das Thema übersichtlich und erschöpfend zu behandeln, empfiehlt sich aus praktischen Gründen die Notwendigkeit einer übergeordneten Einteilung. In einem ersten Abschnitt werden deshalb die Gründungs- und Organisationsvorschriften der Aktiengesellschaft behandelt, sodann ist auf den erhöhten Publizitätsgedanken des Entwurfes und endlich auf die Finanzierungsmethoden der Aktiengesellschaft einzugehen. Zum Abschluß wird dann noch eine zusammenfassende Würdigung des Entwurfes als Ganzes vorgenommen werden. Durch diese Einteilung kann die weitgespannte Aufgabe der vorliegenden Arbeit klar und übersichtlich gelöst werden.

Zum Schluß wird in einem Anhang auf den geltenden Rechtszustand nach der letzten Notverordnung vom 19. September 1931 eingegangen werden, durch die bereits wichtige Reformbestimmungen in Kraft getreten sind.

I. Abschnitt.

Die Gründung und Organisation der Aktiengesellschaft.

§ 5. Die Gründung der Aktiengesellschaft.

Der erste Abschnitt des Entwurfs in den §§ 1—38 (Allgemeine Vorschriften) enthält nur Einzeländerungen, keine grundlegenden Reformpläne[27]). Der Grundbegriff der Aktiengesellschaft (§ 1 E.) ist geblieben: Sämtliche Gesellschafter beteiligen sich mit Einlagen auf das Grundkapital, welches in Aktien zerlegt wird. Für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften sie nicht.

Da im Jahre 1884 die Ereignisse der „Gründerjahre" bereits durchgreifende Reformen auf diesem Gebiete zur Folge hatten, besteht kein Bedürfnis, hier bedeutsame Änderungen vorzunehmen. Wenn damals der Gründungshergang Hauptproblem der Re-

[26]) So Pinner: Bemerkungen zum Entwurf eines Gesetzes über A. G. und K. a. A. JW. 1930, Heft 51, S. 3674.

[27]) Siehe Deutsche Wirtschaftszeitung Nr. 37, 1930, S. 867.

form war, so sind es heute ganz andere Erörterungen, die im Mittelpunkt stehen. Das Verhältnis des Aktionärs zur Verwaltung ist heute das Problem, und damit zusammenhängend konzentriert sich das Hauptinteresse auf die Stellungnahme zu den Stimmrechtsproblemen, zur Frage der Publizität, der Organisation der Verwaltung und auf die Fragen der Kapitalbeschaffung[28]).

Nach diesem kurzen Ausblick wird es uns verständlich, daß der Entwurf betreffend der Gründungsvorschriften bestrebt war, diese nur „den Bedürfnissen der neuen Zeit anzupassen und in Einzelheiten Mängel abzustellen", da sie sich im übrigen bewährt haben. (Erl. S. 97.) Im folgenden seien kurz die wichtigsten Einzelvorschriften wiedergegeben.

Die Vorschriften des geltenden Rechts über Gründerhaftung (§ 202 ff. HGB.) übernimmt der Entwurf im wesentlichen (§§ 31 ff. E.). Eine wesentliche Ergänzung aber sind die Vorschriften über Gründerhaftung, wenn Strohmänner vorgeschoben werden. In § 31 Abs. 5 werden den formellen Gründern die Personen gleichgestellt, für deren Rechnung die Gründer die Aktien übernommen haben[29]). Die Strohmänner haften also gesamtverbindlich mit den echten Gründern. „Hierdurch wird ein Grundsatz der Rechtsprechung festgelegt, daß das Gesetz auch dann angewandt werden muß, wenn das gleiche wirtschaftliche Ziel unter Benutzung anderer Rechtsakte erreicht wird, die an sich auch erlaubt sind[30])." Die Vereinigung der Berliner Handelsredakteure hat den Vorschlag gemacht, daß der Strohmann sogar seinen Auftraggeber nennen müsse.

Eine Aktiengesellschaft kann auf zwei Arten errichtet werden: 1. die Simultan-(Einheits)gründung und 2. die Sukzessiv-(Stufen)-gründung. Übernehmen die Gründer sämtliche Aktien, so liegt eine Simultangründung vor; ist dies nicht der Fall und wird ein Rest der Aktien für private Zeichnung durch Auslegung (Prospekt) aufgelegt, so liegt eine Sukzessivgründung vor, und später wird die Aktiengesellschaft in einer konstituierenden Generalversammlung von Gründern und Zeichnern gemeinsam gegründet[31]). Wegen der gesetzlichen Erschwernisse und wegen der Abhängigkeit vom augenblicklichen Kapitalmarkt ist letztere Errichtung äußerst selten geworden. Für die Jahre 1895—1897 stellt *Gierke*[32]) statistisch 346 Simultan- und 5 Sukzessivgründungen fest. Dieser Entwicklung trägt der Entwurf Rechnung, indem er endgültig die Bestimmungen über die Stufengründung beseitigt[33]), und es ist dem zu-

[28]) Hoffmann, a. a. O., S. 42 ff.
[29]) Deutsche Wirtschaftszeitg. 1930, S. 866 (868).
[30]) Homburger, Neugestaltung . . . S. 39.
[31]) Jaudes, a. a. O., S. 25 ff.
[32]) Gierke, Handels- u. Schiffahrtsrecht, 1921, S. 191.
[33]) Siehe Erl. des E., S. 97.

zustimmen, da eine praktische Bedeutung fehlte, und so das Gesetz klarer und übersichtlicher wird.

Was die Bareinzahlungen angeht, so hält der Entwurf daran fest, daß ein Viertel des Nennwertes der Aktien bei Gründung und Kapitalerhöhung bar eingezahlt werden muß (Erl. S. 97). Die Art der Einzahlung aber wird erleichtert, ohne den Grundgedanken — Schutz der Gläubiger — zu zerstören. Die Bareinzahlung soll mit unseren heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen in Einklang gebracht werden[34]). Der Entwurf läßt deshalb die Bestimmung, daß der eingezahlte Betrag bei der Anmeldung „im Besitz des Vorstandes" sein muß, als unzeitgemäß und unwirtschaftlich fallen. „Ein auch nur vorübergehendes Brachliegen von werbendem Vermögen soll vermieden werden." Für den Gläubigerschutz genügt, daß der Vorstand den Betrag zur freien Verfügung hat, und so soll genügen, die Leistung der Summe auf ein Bankkonto vorzunehmen, in dem die Bank schriftlich bestätigt, daß der Vorstand frei über die betreffende Summe verfügen kann. Hierdurch wird die Bank der Gesellschaft gegenüber für die Richtigkeit verantwortlich[35]) (siehe § 21 Abs. 3, Abs. 4 E.). Diesen Vorschriften ist ohne Bedenken zuzustimmen, und sie sind bei unseren heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen zu begrüßen.

Zum Anmeldungsverfahren beim Registergericht waren von den Registerrichtern Anregungen gegeben worden; diesen folgend, teilt der Entwurf das Verfahren in ein Vorprüfungsverfahren (§§ 19, 20) und in ein Anmeldungsverfahren (§ 21), was bisher schon in der Praxis üblich war. Danach soll dem Registergericht zunächst der Gesellschaftsvertrag, etwaige Verträge über Sacheinlagen und Sondervorteile, die Prüferberichte und die sonstigen Unterlagen vorgelegt werden. Erst nach vollständiger Prüfung dieser Unterlagen erfolgt dann die eigentliche Anmeldung. Über den Umfang der Prüfung wird bestimmt, daß das Gericht den Gesellschaftsvertrag nur dann beanstanden darf, wenn er „im öffentlichen Interesse gegebene Vorschriften verletzt, die unverzichtbar sind oder mit dem Wesen der Aktiengesellschaft unverträglich sind[36])." (§ 20 Abs. E.)

Es gibt ferner noch zwei andere Unterscheidungen von Gründungsarten: die Bargründung und die qualifizierte Gründung; zu letzterer gehören solche Gründungen, bei denen einzelnen Aktionären besondere Vorteile gewährt werden, und Sachgründungen[37]). Bei dieser sogenannten qualifizierten Gründung findet eine Prüfung durch besondere Prüfer statt, und diese Bestimmung finden

---

[34]) Siehe Bing, Die Gründung der A. G., DJZ. 1929, S. 1022.
[35]) Siehe auch Bing, a. a. O., S. 1021.
[36]) Deutsche Wirtschaftszeitung, 1930, S. 867 f. und Erl. des E., S. 97/98.
[37]) Jaudes, a. a. O., S. 52 ff.

wir auch im § 14 Abs. 2 E. Nach bisherigem Recht konnte nun bei ungünstigem Prüferbericht der Registerrichter die Eintragung trotzdem nicht ablehnen, hier gibt der Entwurf nun diese Ablehnungsbefugnis. (§ 17 E.) Daneben bestimmt der Entwurf, daß es praktisch sei, dem Gericht neben dieser Ablehnungsbefugnis auch die Entscheidung bei der Auswahl der Prüfer und bei Meinungsverschiedenheiten zwischen Prüfer und Gründer einzuräumen. (§ 14 Abs. 3, § 16 Abs. 1 E.) Hier ist eine wichtige Änderung des bisher geltenden Rechtes festzustellen. Nach § 182 HGB. wurden bisher die Prüfer durch die Industrie- und Handelskammern ausgewählt, als dem berufenen amtlichen Organ des Handelsstandes. Der Entwurf beschränkt dieses Recht auf eine bloße Anhörung (§ 14 Abs. 3 E.), und überträgt dem Gericht die weitgehenderen Befugnisse. Hiergegen haben sich der Deutsche Industrie- und Handelstag und auch der Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes mit der Begründung gewandt, daß den Handelskammern eine reiche und sachkundige Erfahrung bei der Auswahl der Prüfer zur Seite stehe[38]). Die Erläuterungen des E. (S. 98) lassen eine Begründung für diese Gesetzesänderung vermissen; es ist der eben erwähnten Kritik zuzustimmen, und es wäre zu bedauern, wenn bei dieser wichtigen Frage de lege ferenda die Handelskammern praktisch ausgeschaltet würden.

Eingehend nimmt der Entwurf ferner zu dem wichtigen Problem der verschleierten Sachgründung Stellung. Diese kamen sehr häufig vor, indem man eine prüfungsfreie Bargründung und sodann eine Nachgründung vornahm, die nach geltendem Recht von dem Gründungsbericht und der Prüfung durch besondere Prüfer befreit war. Der Entwurf sucht diese Umgehung des Gesetzes nach Möglichkeit zu unterbinden. Um zu zeigen, wie das Gesetz umgangen wird, im folgenden ein Beispiel aus der Praxis. Der Mangel der Bareinzahlung wird dadurch verdeckt, daß das Aktienkapital nur kurze Zeit eingezahlt wird, und dann zur Erfüllung eines bereits vor der Errichtung geplanten und erst nach der Errichtung abgeschlossenen Kaufvertrages zwischen Aktiengesellschaft und Einlegern dient, um so § 186 Abs. 2 HGB. zu umgehen[39]). Entsprechend den Vorschlägen des Deutschen Anwaltsvereins[40]) setzt der Entwurf eine Prüfung der Nachgründungsverträge fest, die außer der Genehmigung der Generalversammlung auch noch der Eintragung ins Handelsregister bedürfen; fehlt diese Zustimmung, so sind „die in Ausführung der

[38]) Siehe Deutsche Wirtschaftszeitung 1930, Nr. 37, S. 867.
[39]) Siehe hierzu bes. Jaudes, a. a. O., S. 56.
[40]) Levy, a. a. O., S. 239 (243). Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 41.

Verträge vorgenommenen Rechtshandlungen unwirksam." (§ 36 I, S. 2 E.). Ferner hat auch der Aufsichtsrat die Pflicht, sich zu den wesentlichen Umständen schriftlich zu äußern (§ 36 Abs. 2 E.). Durch diese verstärkte Prüfungspflicht aller Gründungsvorgänge wird der verschleierten Sachgründung ein Riegel vorgeschoben, und deshalb sind diese Bestimmungen voll und ganz zu billigen.

Es folgen dann noch einige Einzelvorschriften. Die Gründe einer Nichtigkeit der Aktiengesellschaft glaubt der Entwurf nicht erweitern zu müssen (siehe § 191 E.); im Interesse der Verkehrssicherheit wird für die Geltendmachung eine auf fünf Jahre begrenzte Ausschlußfrist vorgeschlagen (§ 191 Abs. 2 E.). Weiterhin ist das Recht der Zweigniederlassungen der Aktiengesellschaft im Entwurf den neuzeitlichen Bedürfnissen angepaßt worden. Die nach § 13 HGB. bisher nötige doppelte Anmeldung ist unzweckmäßig, zukünftig genügt die Anmeldung bei dem Gericht der Hauptniederlassung, und dieses teilt dann dem Gericht der Zweigniederlassung die Eintragung mit, welche dieses ohne Nachprüfung übernimmt (§ 26 E.). Diese der Vereinfachung und Verbilligung dienenden Vorschriften kommen den seit langen geäußerten Wünschen der Wirtschaft nach. Hiergegen sind die Bedenken geäußert worden[41]), daß die Mitkontrolle der Registergerichte der Zweigniederlassung fortfallen, und diese sei z. B. dann wünschenswert, wenn das Gericht der Hauptniederlassung ein kleines Provinzgericht sei, dem die Erfahrung großstädtischer Registergerichte fehle. Diese Bedenken erinnern uns an den Vorschlag, daß man, wie in Bayern, für den Bezirk mehrerer Amtsgerichte ein größeres als Registergericht bestimme[42]). Die ganzen Bedenken erscheinen hier nicht so stichhaltig um die vereinfachten und billigeren Bestimmungen des Entwurfs gerade in heutiger Zeit zu erschüttern.

§ 6. Die Stellung des Vorstandes und des Aufsichtsrates.

Ganz allgemein hält der Entwurf an der Zweiteilung von Vorstand und Aufsichtsrat fest. In den Erläuterungen (S. 100) heißt es, daß sich „Unzuträglichkeiten hieraus nicht ergeben haben." Es wäre zu ergänzen, daß das System des ausländischen Rechts mit einem einheitlichen Verwaltungsorgan nicht die Vorteile bietet, um die in Deutschland bestehende Trennung von Vollzugs- und Überwachungsorgan zu beseitigen[43]).

---

[41]) Schmölder, JW. 1930, S. 2624.

[42]) Deutsche Wirtschaftszeitung 1930, S. 868.

[43]) „Die Reform des Aktienrechts", Aufsätze der Kölnischen Zeitung, a. a. O., S. 60.

I. Stellung des Vorstandes.

Wir kommen damit zunächst zur Betrachtung der Stellung des Vorstandes. In dem Abschnitt: „Verfassung und Geschäftsführung" des Entwurfs werden fast durchweg beim Vorstand die bisherigen Bestimmungen wiederholt. Der Vorstand ist als das Vollzugsorgan zur Führung der Geschäfte berufen. Die Art der Bestellung bleibt dem Gesellschaftsvertrag vorbehalten, sie wird in der Regel in der Praxis dem Aufsichtsrat oder dessen Vorsitzenden übertragen. Die freie Widerruflichkeit der Bestellung zum Vorstandsmitglied (§ 231 III HGB. — § 61 Abs. 3 E.) gibt dem Aufsichtsrat ein größeres Übergewicht über den Vorstand. Bestritten ist, ob diese gesetzliche Regelung die Beschränkung des Widerrufes durch den Gesellschaftsvertrag auf bestimmte wichtige Gründe ausschließt. Eine willkürliche Absetzung liegt nicht im Interesse der Aktiengesellschaft, während andererseits ein objektiv gegen die Interessen der Aktiengesellschaft verstoßender Vorstand für diese untragbar wäre. Vielleicht wäre aber eine Beschränkung des Widerrufes der Bestellung auf bestimmte wichtige Gründe zu erwägen, da im entgegengesetzten Falle leicht eine vollständige Abhängigkeit des Vorstandes von dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates die Folge sein kann. Eine derartige Stärkung der Stellung des Vorstandes — in dem Gesellschaftsvertrag festgesetzt — würde auch dem Interesse der Aktionäre dienen, da ein in gewisser Weise unabhängiger Vorstand auch ihre Belange am besten wahren kann[44]).

Aus dieser ganzen Lage des Vorstandes wird uns verständlich, daß sich die Neuerungen des Entwurfs hauptsächlich auf den Aufsichtsrat beziehen, also auf die Überwachung des Vorstandes, da dies das Hauptmerkmal des Aufsichtsrates ist. (§ 79 E.. Eine ergänzende neue Bestimmung über den Vorstand setzt § 70 E. fest, wonach der Vorstand dem Aufsichtsrat „in regelmäßigen, mindest vierteljährlichen Zwischenräumen" Bericht zu erstatten hat, sowie auch bei wichtigem Anlaß über den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens sich zu äußern hat. Hier wird eine Bestimmung getroffen, die schon in der Praxis in vielen Gesellschaften üblich war. In dem gesetzlichen Gebot an den Vorstand liegt aber auch eines an den Aufsichtsrat; dieser hat nämlich dafür zu sorgen, daß ihm auch die richtigen Unterlagen zur Prüfung und Überwachung vorgelegt werden. Da dies eine äußerst schwierige Aufgabe ist, legt der Entwurf besonders großen Wert auf die regelmäßigen Berichte des Vorstandes, die dem Aufsichtsrat den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens klarlegen sollen. Hier wären also z. B. Aufschlüsse zu geben über den Umsatz, über Liquidität, Löhne, Arbeiterzahl usw.

[44]) Siehe Kölnische Zeitung, a. a. O., S. 60.

II. Die Stellung des Aufsichtsrates.

Wie schon angedeutet wurde, beziehen sich die Neuerungen des Entwurfs überwiegend auf die Stellung des Aufsichtsrates. Die bisherige Stellung des Aufsichtsrates ist in § 246 HGB. festgelegt: Überwachung der gesamten Geschäftsführung und deshalb Einsichtnahme in den Gang der Angelegenheiten der Gesellschaft. Ferner hat der Aufsichtsrat die Jahresrechnungen, Bilanzen, und die Vorschläge zur Gewinnverteilung zu prüfen und der Generalversammlung darüber zu berichten. In der Praxis aber hat der Aufsichtsrat sich vom eigentlichen Kontrollorgan immer mehr zum geschäftsführenden und beratenden Organ entwickelt und ist darin sehr erfolgreich gewesen[45]). Der Grund hierfür liegt in der praktischen Undurchführbarkeit der Kontrollfunktionen, die das Gesetz dem Aufsichtsrat vorschreibt. So ist sogar die Forderung erhoben worden, den Aufsichtsrat gänzlich abzuschaffen, oder ihm aber seine Überwachungsfunktion zu nehmen (so *Pinner* auf dem Kölner Juristentag 1926). Die Anhänger dieser völligen Abschaffung wiesen auf amerikanische Vorbilder hin, wo die Verwaltungstätigkeit bei einem Organ, dem sogenannten "board of direktors", liegt. Diese Ansicht ist völlig abzulehnen, da ein Vergleich mit Amerika durchaus abwegig ist, da unsere Verwaltung eine ganz andere Stellung hat[46]). Im Gegensatz hierzu wird von anderer Seite hingewiesen, daß der Aufsichtsrat schon durch seine bloße Existenz ein wertvolles Gegengewicht gegen den Vorstand bildet, wenn auch seine Hauptfunktion praktisch undurchführbar sei[47]).

Der Entwurf geht bei der Behandlung des Aufsichtsratsproblems von dem Grundgedanken aus, daß in der Tat diesem Organ durch das bisherige Gesetz praktisch undurchführbare Kontrollpflichten auferlegt seien (Erl. S. 100). Die Regelung des Entwurfs führt statt § 246 HGB. den § 79 E. ein. Der Unterschied liegt darin, daß die Überwachung nicht mehr „auf alle Zweige der Verwaltung" zu erstrecken ist, und daß der Aufsichtsrat sich nicht mehr „vom Gang der Angelegenheiten der Gesellschaft zu unterrichten" hat. Hierin sieht der Entwurf eine Einschränkung, da wegen der Einführung der Bilanzprüfung[48]) der Aufgabenkreis des Aufsichtsrats ruhig beschränkbar sei, also nicht mehr alle Zweige der Verwaltung zu überwachen seien. Grundsätzlich soll aber nach dem Entwurf der Aufsichtsrat als allgemeines Aufsichtsorgan der Exekutive bestehen bleiben (Erl. S. 100). § 79 Abs. 1 E. umgrenzt die Pflichten des Aufsichtsrates folgendermaßen: er hat

---

[45]) Rießer, Zur Aufsichtsratsfrage, Festgabe für Koch, Berlin 1903, Hoffmann, a. a. O., S. 139 ff.

[46]) Siehe Solmssen, Verhandl. d. 34. Dt. J. T., Bd. II, S. 728 ff.

[47]) Siehe Rathenau, Vom Aktienwesen.

[48]) Siehe später darüber Abschnitt II.

die Geschäftsführung zu überwachen, er hat die Jahresrechnungen, Bilanzen und die Vorschläge zur Gewinnverteilung zu prüfen, und darüber der Generalversammlung zu berichten. Der Entwurf ist der Ansicht, daß durch diese redaktionelle Änderung dem bisherigen Mißstand abgeholfen wird, daß der Aufsichtsrat undurchführbare Aufgaben zu erfüllen hatte[49]).

Die Stellungnahme des Entwurfs hat in der Literatur keine einheitliche Beurteilung und Billigung gefunden. Man wirft dem Entwurf vor, er habe die heute vorhandene Stellung des Aufsichtsrates und seine Organbefugnisse nicht klar erkannt. Auf der einen Seite geht nämlich der Entwurf davon aus, daß der Aufsichtsrat seine gesetzlichen Kontrollbefugnisse praktisch nicht leisten könne, und trotzdem bürdet man ihm doch wieder diese als undurchführbar erkannte Kontrolle auf, woran auch die redaktionelle Änderung des § 246 HGB. (siehe jetzt § 79 Abs. 1 E.) praktisch nichts ändere. So geht auch *Homburger* davon aus, daß der Aufsichtsrat sich von einem Kontrollorgan immer mehr zu einem Verwaltungsorgan herausgebildet habe, der das Unternehmen immer mehr beherrsche, so daß dieses mitverwaltende und mitkontrollierende Organ nicht gleichzeitig objektiv mehr kontrollieren könne. Er vertritt deshalb die Ansicht, daß „bei den großen Gesellschaften die gesamte Kontrolle über die laufende Geschäftsführung und über den Jahresabschluß einem unabhängigen Kontrollorgan übertragen werden müsse, das mit keiner anderen Funktion, insbesondere nicht mit Verwaltungstätigkeit, belastet wird[50])." Damit sei aber der Aufsichtsrat nicht hinfällig, sondern er habe eine wichtige Funktion als „Zwischenglied zwischen Aktionären und Vorstand" zu erfüllen. Abzulehnen sei deshalb, Vorstand und Aufsichtsrat in einem Organ zusammenzufassen[51]) (so in Amerika der sogenannte "board", der ein einheitliches Verwaltungsorgan darstellt). Andere Kritiker, z. B. *Sintenis*[52]), finden in der redaktionellen Änderung des § 246 HGB. eine „beabsichtigte und begrüßenswerte Einschränkung der dem Aufsichtsrat obliegenden Verpflichtung", er begründet dies aber weiter nicht. Vorbehaltlos stimmt der Entwurfsregelung *Hachenburg*[53]) zu. Der Gesetzgeber lege den Schwerpunkt bei dem Aufsichtsrat auf den Begriff „Aufsicht", aber in der Praxis zeige sich immer mehr ein Hinübergleiten in die Mitverwaltung, und diesem Zustand trügen die neuen Bestimmungen Rechnung. Aus der Überwachung der Geschäftsführung ergibt sich nach ihm auch die Mitwirkung bei ihr.

---

[49]) Als weitere Entlastung kommt die Bilanzkontrolle durch unabhängige Sachverständige hinzu (Erl. S. 100); hierüber später Näheres.

[50]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 21.

[51]) So Falkenhausen, a. a. O., S. 742.

[52]) Bank-Archiv, a. a. O., S. 464.

[53]) Siehe DJZ. 1930, S. 1478 (1481) und Köln. Zeitg., a. a. O., S. 65.

Aus dieser gesteigerten Mitverwaltung verlangt er dann auch die gesteigerte Haftung des Aufsichtsrats, da in der Kenntnisnahme bei der Verwaltung und Mitwirkung je nachdem Billigung oder Ablehnung zu folgern sei.

Hiergegen wendet *Homburger*[54]) mit Recht ein, daß selbst die weitgehendste Mitverwaltung nicht identisch sei mit der Überwachung der Geschäftsführung. Es sei denkbar, daß trotz intensiver Mitwirkung des Aufsichtsrates beim Geschäftsgang diesem doch schädliche Geschäfte des eigentlichen Geschäftsführungsorgans (Vorstand) entgehen könnten, z. B. unternehmensfremde, abseitsliegende Geschäfte des Vorstandes. Gerade wegen dieser in der Praxis sich immer mehr zeigenden Mitverwaltung des Aufsichtsrates hält *Homburger* dies Organ als Kontrollinstanz für ungeeignet, ein Kontrollorgan könne nicht die eigene verwaltende Tätigkeit objektiv prüfen und kontrollieren.

Ganz allgemein ist zu dem Problem der Aufsichtsratsstellung im Entwurf noch folgendes zu bemerken. Da der Aufsichtsrat von einem kontrollierenden Organ immer mehr zu einem mitverwaltenden geworden ist, so hat er zweifelsohne hier wichtige Funktionen zu erfüllen. An dieser Entwicklung in der Praxis ist nicht vorüberzugehen, vielmehr ist ihr weitgehend Rechnung zu tragen. So betont auch der Praktiker *Sintenis,* daß die Tätigkeit des Aufsichtsrates, insbesondere des Vorsitzenden, „in einem dauernden schriftlichen und mündlichen Gedankenaustausch zwischen ihm und dem Vorstand bestehe, der vielfach weit über die Kontrolltätigkeit hinausgeht, und zu einer gemeinschaftlichen Beratung der für das Unternehmen in Betracht kommenden wichtigen Fragen führt." Weiter betont er, daß bei der Zusammensetzung der heutigen Aufsichtsräte, in denen vielfach Bankenvertreter sitzen, diese durch ihre Sach- und Kreditkenntnisse weitgehend Berater der Vorstände sind und kraft ihrer maßgeblichen Stellung zur Anteilnahme an wichtigen Entscheidungen geradezu berufen sind. Dieser Entwicklung, die m. E. durchaus zu begrüßen ist, trägt der Entwurf nicht genügend Rechnung. Er führt einerseits die obligatorische Pflichtprüfung[55]) als ein neues Kontrollorgan ein, anderseits tritt aber trotzdem keine fühlbare Entlastung des Aufsichtsrates ein, von dem doch die Erläuterungen selbst sagen, daß er undurchführbare Kontrollbefugnisse nach dem heutigen Gesetze habe. Der Entwurf hält zu sehr an der Fiktion fest, daß der Aufsichtsrat ein „Kontroll- und Aufsichtsorgan" sei, während tatsächlich die Praxis mehr und mehr einen Verwaltungsrat aus ihm gemacht hat, der neben dem Vorstand mitverwaltet und mitkontrolliert. Die unbefriedigende Lösung des Problems liegt also darin,

[54]) Neugestaltung . . . a. a. O., S. 19.
[55]) Siehe hierüber später § 10 der Ausführung.

daß zwar ein neues Kontrollorgan eingeführt wird, hierdurch aber der Aufsichtsrat nicht fühlbar entlastet wird, so daß eine Überschneidung der beiderseitigen Befugnisse und Pflichten Platz greift. Eine klare Abgrenzung zwischen dem Arbeitsgebiet der neueingeführten Bilanzprüfer und dem Aufsichtsrat als Kontrollinstanz ist nicht gemacht worden, weil der Entwurf grundsätzlich den Aufsichtsrat doch als das Kontrollorgan schlechthin beibehält.

Es ist dem Vorschlag *Homburgers* durchaus zuzustimmen, daß zweckmäßig die gesamte Kontrolle einem unabhängigen Organ übertragen wird, das hierzu besser in der Lage ist als der Aufsichtsrat. Damit aber hat der Aufsichtsrat seine Existenzberechtigung keineswegs verloren, denn es ist vorteilhaft, wenn zwischen der Generalversammlung als Gesamtheit der Aktionäre und dem ausführenden Vorstand sich noch ein zweites Organ einschiebt, durch welches die Generalversammlung dauernd auf die zu führenden Geschäfte Einfluß hat[56]). Die redaktionelle Änderung des § 242 HGB. hat m. E. deshalb nicht den gewünschten Erfolg, weil der Aufsichtsrat trotz allem als das Kontrollorgan grundsätzlich beibehalten wird. Im folgenden besprechen wir noch einige Einzelvorschriften des Entwurfs, die auch zeigen werden, daß die vorgeschlagene Lösung nicht befriedigen kann. — In den Erläuterungen (S. 100) heißt es ausdrücklich, daß der Aufsichtsrat das Kontrollorgan über die Exekutive bleiben soll. Eine wichtige Ergänzung der Erläuterungen bilden die offiziösen Aufsätze der Entwurfsverfasser in der JW. 1930, S. 2617 ff[57]). Hier stellt *Schmölder*[58]) ausdrücklich fest, daß trotz Einführung der Pflichtrevision der Aufsichtsrat die laufende Überwachung der Geschäftsführung zu führen hat, und zwar nach § 82 Abs. 1 E. mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns. „Die laufende Überwachung der Geschäfte begreift wie bisher auch die Prüfung der Jahresrechnungen, der Bilanz und der Vorschläge über Gewinnverteilung ein. Denn auch nach Einführung der Pflichtrevision kann auf die unter eigener Verantwortung vorzunehmende Bilanzprüfung des Aufsichtsrates grundsätzlich nicht verzichtet werden. Die Pflichtrevision ersetzt nicht die Kontrollfunktion des Aufsichtsrats, sie ergänzt sie nur. Der Aufsichtsrat bleibt das, was sein Name sagt, Aufsichtsrat, er wird nicht bloßer Verwaltungsrat." Diese wichtigen wörtlich zitierten Ergänzungen der Erläuterungen kenn-

---

[56]) Siehe Homburger, a. a. O., S. 55.

[57]) Der Entwurf eines Gesetzes über A. G. und K. a. A. von Schlegelberger, Quassowski, Ullmann, Schmölder, JW. 1930, S. 2617 ff.

[58]) JW. 1930, S. 2626.

zeichnen treffend den Standpunkt der Entwurfsverfasser zu dieser ganzen Frage.

Im § 79 Abs. 1 E. sind diese Pflichten des Aufsichtsrates normiert, die sich auch auf die Bilanzprüfung erstrecken sollen. Wenn nun aber eine obligatorische Bilanzprüfung durch hochqualifizierte Prüfer stattgefunden hat, so ist eine nochmalige Prüfung des Aufsichtsrats nach unserem Erachten unnötig, es würde, wie *Homburger*[59]) mit Recht sagt, genügen, wenn der Aufsichtsrat haftet, falls er aus Beanstandungen der Prüfer nicht die nötigen Folgerungen zieht. Sehr treffend sind die Bedenken *Pinners*[60]) zu dieser Frage. Er betont, wenn dem Aufsichtsrat die Bilanzprüfungspflicht auferlegt würde (§ 79 Abs. 1 E.), so könne er sich nicht ohne weiteres mit dem Bericht der Bilanzprüfer zufrieden geben, da diese von der Generalversammlung ernannt würden, und er also hierauf keinen Einfluß habe. Deshalb müsse der Aufsichtsrat trotz der Pflichtrevision selbständig prüfen[61]), und bei einem vorsichtigen Aufsichtsrat würde deshalb, ehe er seine Bemerkungen zur Bilanz macht (siehe § 109 E.), noch eine besondere Prüfung durch Bilanzprüfer oder Treuhandgesellschaften in seinem Auftrage stattfinden. Dies führt zu unnötigen und kostspieligen Doppelrevisionen. Diesen Ausführungen *Pinners* kann man nur beistimmen, in der Tat beweisen sie, daß trotz der gewissen Einschränkung des § 79 Abs. 1 S. 1 E. der Aufsichtsrat doch das Kontrollorgan bleiben soll, wozu er aber nach seiner überwiegend verwaltenden Tätigkeit nicht mehr geeignet ist.

Im Zusammenhang mit der Änderung des § 246 HGB. erweitert der Entwurf die Befugnisse des Gesamtaufsichtsrates und der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder. So bestimmt § 79 Abs. 2 E., daß der Aufsichtsrat vom Vorstand jederzeit einen Bericht verlangen kann, obwohl schon nach § 70 E. der Vorstand zu vierteljährlichen regelmäßigen Berichten verpflichtet ist, wie früher bereits erwähnt wurde. Dieses Recht auf Berichterstattung steht nach § 79 Abs. 2 E. auch jedem einzelnen Aufsichtsratsmitglied zu mit der Maßgabe, daß er zwar nur Berichterstattung an den Gesamtaufsichtsrat als solchen verlangen kann. Nach der Begründung soll durch diese Bestimmung dem einzelnen Mitglied die Möglichkeit genommen werden, sich künftig bei eventuellen Regreßklagen durch Unkenntnis zu entschuldigen (Erl. S. 100). Die Bestimmung des § 79 Abs. 2 E. kann aber auch leicht mißbraucht werden, da der Ausdruck „über die Angelegenheiten der Gesellschaft" sehr weit ge-

---

[59]) Homburger, a. a. O., S. 17.

[60]) Siehe JW. 1930, Heft 51, S. 3673 (3679).

[61]) Siehe so auch Schmölder, JW. 1930, S. 2626.

faßt ist[62]). Deshalb fordert *Hachenburg* eine einschränkende Auslegung auf Berichterstattung der Dinge, die zur Überwachung der Geschäftsführung notwendig sind. Der Vorstand kann sonst leicht durch eine Überschüttung mit Fragen in der Führung der Geschäfte behindert werden. Man muß deshalb dem Vorstand das Recht geben, wo kein Interesse des Aufsichtsrates an der Auskunft vorhanden ist, oder wo entgegenstehende Interessen der Aktiengesellschaft auf dem Spiele stehen, den Bericht zu verweigern[63]), da sonst zu leicht mit diesen Bestimmungen Mißbrauch getrieben werden kann.

Eine wichtige Änderung findet sich ferner im § 77 E. in Durchbrechung des bisherigen Grundsatzes, daß nur der Aufsichtsrat als Gesamtorgan tätig werden kann. Jedes Mitglied kann nämlich jetzt die unverzügliche Berufung des Aufsichtsrates von dem Vorsitzenden unter Angabe des Zweckes und der Gründe verlangen; wird dem nicht entsprochen, so kann das Mitglied unter Mitteilung des Sachverhältnisses selbst den Aufsichtsrat berufen (§ 77 E.). Nach den Erläuterungen *Schmölders*[64]) soll dem einzelnen Mitglied des Aufsichtsrates „eine größere Einwirkungsmöglichkeit auf das Geschäftsgebahren des Aufsichtsrates eingeräumt werden", denn nach geltendem Recht konnte ein Aufsichtsratsmitglied sich gegen den Willen der Mehrheit nicht informieren. Dieser Grundgedanke ist richtig, aber auch diese Bestimmung kann durch Mißbrauch zur Plage des Aufsichtsrates führen[65]). Deshalb schlägt *Hachenburg* mit Recht vor, bei zwecklosen Einberufungen dem Einberufenden die Kosten hierfür aufzubürden, wie das ja auch sonst geschieht (vgl. § 87 Abs. 3 E.).

Zu erwähnen ist dann noch § 122 Abs. 2 E., wonach jedes Aufsichtsratsmitglied Einsicht in den Bericht der Bilanzprüfer nehmen kann. — Aus all diesen Vorschriften wird ersichtlich, einen wie starken Anteil der Aufsichtsrat an der Geschäftsführung hat; diese Bestimmungen sind in gewisser Hinsicht geeignet, dem Aufsichtsrat seine Kontrollbefugnisse zu erleichtern. Wichtig ist ferner noch die Vorschrift, daß der Aufsichtsrat in seinen Bemerkungen zum Geschäftsbericht mitteilen muß, wann und in welcher Art und Weise die Prüfungen der Geschäftsführung während des Geschäftsjahres erfolgt ist (§ 79 Abs. 3 E.) und ob diese Prüfung zu Beanstandungen geführt hat. In der Begründung[66]) heißt es, diese Bestimmung sei nötig, „um die Haftungsgrenze klarer als bisher abgrenzen zu können, da doch die Über-

[62]) So Hachenburg, Köln. Ztg., S. 61.
[63]) Hachenburg, DJZ. 1930, S. 1479.
[64]) JW. 1930, S. 2627.
[65]) Siehe Hachenburg, Köln. Ztg., S. 61.
[66]) Schmölder, a. a. O., S. 2626.

wachungspflicht nicht nur besser wie bisher durchführbar, sondern auch besser wie bisher erzwingbar sein soll." Ferner sollen diese Bestimmungen der Annahme entgegenwirken, als ob durch die Pflichtrevision der Aufsichtsrat von der eigenen Prüfung befreit sei. Dies widerspricht dem § 79 Abs. 1 E., wie *Homburger* mit Recht ausführt, wonach die gesamte Überwachung des Aufsichtsrates eine Einschränkung erfahren sollte.

In welcher Art der Aufsichtsrat seiner Kontroile genügen soll, darüber gibt der Entwurf keine weiteren Vorschriften. Mit Recht betont hier *Schmölder*[67]), daß hier ganz auf die Natur und die Verhältnisse der einzelnen Gesellschaft abgestellt werden müsse, ein Mindestmaß von Kontrollpflichten setzt das Gesetz für den Aufsichtsrat nicht fest.

Sehr wichtig ist ferner die Bestimmung des § 83 E., wonach Darlehen an Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Aufsichtsrats gegeben werden dürfen. Die Erläuterungen weisen auf die Mißstände hin, die sich in der Praxis bei der Gewährung von Krediten an die Mitglieder der Verwaltungen ergeben haben. Gemeint sind wohl die Auswirkungen, die der Zusammenbruch der Frankfurter Versicherungsgesellschaft zur Folge hatte. Diese Bestimmung ist sehr zu begrüßen, aber es ist zu bezweifeln, ob nicht doch einflußreiche Verwaltungsmitglieder die Möglichkeit der Umgehung haben, z. B. durch Vorschieben ausländischer Gesellschaften, an denen ein Verwaltungsmitglied persönlich interessiert ist[68]). Besonders ungeeignet ist diese Bestimmung aber nach *Sintenis'* Ansicht für Banken, in deren Aufsichtsrat immer Mitglieder sind, die als Inhaber von Firmen oder Gesellschaften Kredite haben wollen, und die gerade wegen ihrer geschäftlichen Beziehungen, die nicht der Kontrolle durch den Aufsichtsrat unterworfen werden dürfen, in den Aufsichtsrat gewählt wurden.

Eine weitere grundsätzliche Änderung sieht der Entwurf in § 74 Abs. 5 vor, der besondere Bedeutung hat. Aus den Erläuterungen geht hervor, daß diese Änderungen bei den beteiligten Dienststellen eingehend erörtert worden sind, und zwar soweit sie sich auf die Einflußnahme öffentlicher Körperschaften auf den Aufsichtsrat bezogen. § 74 Abs. 5 E. bestimmt nun, daß eine Minderheit von Aktionären ohne besondere Wahl Mitglieder in den Aufsichtsrat senden kann, falls es im Gesellschaftsvertrag festgesetzt ist. Hierdurch können öffentlichrechtliche Körperschaften, ohne daß es einer besonderen Wahl bedarf, ihren Einfluß in Gesellschaften verstärken, an denen sie

---

[67]) JW. 1930, S. 2626.
[68]) Siehe hierzu Sintenis, a. a. O., S. 465.

aktienmäßig beteiligt sind. *Bondi*[69]) hält diese Bestimmung für unzulänglich und wertlos, da wohl wenig Gesellschaften freiwillig die Verwaltung einer so starken Kontrolle einer Minderheit unterwerfen würden. Auch *Hachenburg* betont,, daß wohl nicht häufig eine derartige Klausel in den Gesellschaftsvertrag aufgenommen würde.

Die Vorschriften über Ersatzansprüche gegen Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrates bezwecken nach den Erläuterungen (S. 101) „die Schwierigkeiten, die sich einer solchen Regreßnahme nach dem geltenden Rechtszustand entgegenstellen, auszuräumen oder jedenfalls doch zu mildern." Der allgemeine Rechtssatz, daß der Aufsichtsrat durch Vernachlässigung seiner Sorgfaltspflicht den daraus entstehenden Schaden zu tragen hat, ist in § 82 E. festgelegt (früher § 249 HGB.) und derselbe geblieben. — Eine Änderung aber ist eingetreten bei dem Problem der Sicherheitsleistung (§ 133 Abs. 3 E. — früher § 269 Abs. 3 HGB.).

Die Sicherheitsleistung soll künftig nur dann durch den Beklagten von der Minderheit gefordert werden können, wenn dieser einen Ersatzanspruch glaubhaft machen kann, der ihn entweder nach § 133 Abs. 5 E. zusteht oder ihm nach den Vorschriften des bürgerlichen Rechts ein Ersatzanspruch zusteht oder erwachsen kann (§ 133 Abs. 3 E.). Nach § 133 Abs. 5 E. könnte der Beklagte also nur dann Sicherheit verlangen, wenn er glaubhaft macht, daß die Kläger eine unbegründete Klage vorsätzlich oder grobfahrlässig erheben. Letzteres wird außerordentlich schwer zu beweisen sein, da z. B. für den Vorstand durch die Klage leicht ein Schaden entstehen kann, ohne daß man aber gerade Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit beweisen könnte. Diese Regelung lehnt sich übrigens an ein Urteil des RG. im 123. Bande, S. 194 an, das in der Frage der Sicherheitsleistung bei Anfechtungsprozessen Stellung genommen hat (Erl. S. 101). *Hachenburg*[70]) hält diese Bestimmung nicht von großer Bedeutung, da die Regreßklagen meist dann stattfinden, wenn die Gesellschaft zusammengebrochen oder in Schwierigkeiten ist. Ist die Gesellschaft im Konkurs, dann hat der Konkursverwalter das Wort, ist sie in Zahlungsschwierigkeiten, dann wird die Mehrheit oft eine viel stärkere Haftung fordern; deshalb ist die Regreßklage der Minderheit bei weitem seltener[71]). Kritisiert wird an § 133 Abs. 3 E. ferner, daß die Sicherheitsleistung nur zugunsten der Beklagten zugelassen wird, und nicht auch zugunsten der Gesellschaft, die oft durch einen Prozeß der Minderheit noch viel eher geschädigt wird[72]).

[69]) Jurist. Blätter 1931, S. 50. Hachenburg, DJZ. 1930, S. 1480.
[70]) DJZ. 1930, S. 1482.
[71]) Hachenburg, Köln. Ztg., S. 66.
[72]) Bondi, Jur. Bl. 1931, S. 50.

Eine weitere Erleichterung des Regresses bedeutet die Vorschrift des § 133 Abs. 2, S. 2 E., wonach die hinterlegten Aktien der Kläger durch Gerichtsbeschluß früher zurückgegeben werden können.

Sind im Prüfungsbericht Verfehlungen des Vorstandes oder des Aufsichtsrats festgestellt worden, so genügt zur Geltendmachung der Regreßklage der Besitz von 5% des Grundkapitals statt, wie im Normalfall, 10% (§ 132 Abs. 1, S. 2 E.). *Schmölder*[73]) hält diese Art der Abstufung im Interesse der Minderheit für nützlicher als eine Abstufung etwa nach Größenklassen der Gesellschaft, zumal hier eine scharfe Abgrenzung immer willkürlich sein würde. Festgehalten ist im Entwurf an der Bestimmung, daß die Minderheit mindestens drei Monate Inhaber der Aktien ist; man will dieses Minderheitsrecht nur Daueraktionären gewähren (§ 133 Abs. 2 E.).

In diesen Erleichterungen der Regreßklage findet *Falkenhausen*[74]) eine „Überspannung des Minderheitenschutzes", die dem Gesellschaftsinteresse abträglicher wäre als die bekämpfte Verwaltungssouveränität. Durch Regreßklagen würden immer schwere Erschütterungen für den inneren Organismus der Gesellschaft hervorgerufen, und deshalb seien diese auf die schwersten Fälle zu beschränken. Wenn aber Verfehlungen der Verwaltungsorgane durch den Prüfungsbericht festgestellt worden sind, so wird man gegen die Regelung des § 132 Abs. 1, S. 2 E. nichts einwenden können.

Damit sind die wichtigsten Bestimmungen des Entwurfes über den Aufsichtsrat besprochen; zusammenfassend zu dem ganzen Problem sei abschließend noch folgendes bemerkt.

Der Entwurf hat u. E. nach die Stellung des Aufsichtsrats, wie sie sich in der Praxis immer mehr herausgebildet hat, nicht richtig erkannt. Aus einem reinen Aufsichtsorgan ist er immer mehr zu einer beratenden und mitverwaltenden Instanz geworden, wenn auch nach außen hin die eigentliche Geschäftsführung beim Vorstand liegt. Es ist in der gesamten Literatur darüber einstimmige Ansicht, daß dem Aufsichtsrat praktisch undurchführbare Kontrollpflichten durch das Gesetz aufgebürdet sind, wie dies auch der Entwurf (Erl. S. 100) zugibt. Zwar führt der Entwurf ein neues Kontrollorgan — die obligatorische Pflichtprüfung — ein, hierdurch wird aber der Aufsichtsrat nicht von seiner Bürde befreit. Auch die redaktionelle Änderung des § 246 HGB. (jezt § 79 Abs. 1, S. 1 E.) ist keine wesentliche Entlastung. Eine klare Abgrenzung zwischen dem Aufsichtsrat und seinen Befugnissen einer-

[73]) JW. 1930, S. 2627.
[74]) Bank-Archiv 1930, Nr. 22, S. 441.

seits und den Pflichtprüfern andererseits wäre unbedingt nötig gewesen. Ich schließe mich durchaus den Vorschlägen *Homburgers* an, der die gesamte Kontrolle bei den großen Gesellschaften über Geschäftsführung und Jahresabschluß einem unabhängigen Kontrollorgan übertragen will, das nicht mit Verwaltungstätigkeit belastet ist. Wenn man schon die Pflichtprüfung einführte und an diese Prüfer äußerst hohe Anforderungen stellte, so konnte man ihnen auch ruhig einen größeren Aufgabenkreis übertragen, der den Aufsichtsrat dann wirksam entlastet hätte. Damit soll der Aufsichtsrat als oberstes Kontrollorgan keineswegs ausgeschaltet werden, aber seine Pflicht würde sich auf eine Kontrolle dieser Berichte der Prüfer beschränken, und eine Haftung würde nur dann eingreifen, wenn der Aufsichtsrat bei eventuellen Beanstandungen der Prüfer nicht die nötigen Konsequenzen zieht[75]).

Hinzuweisen ist aber noch, daß dies nicht für alle Unternehmungen gilt. Nur bei großen Unternehmungen ist der Aufsichtsrat nicht als die Kontrollinstanz schlechthin geeignet, hier muß ein neues unabhängiges Kontrollorgan eingeschaltet werden. Es wäre dann vorzuschlagen, daß die Haftung des Aufsichtsrats sich darauf beschränkt, wenn er Beanstandungen nicht folgt oder ihm Verfehlungen bekannt oder grobfahrlässig nicht bekannt worden sind. Hierdurch behielte der Aufsichtsrat zwar sein Kontrollrecht, aber er würde wirksam entlastet, was seine sonstige expansive Tätigkeit dringend erfordert. Bei mittleren und kleinen Unternehmungen aber dürfte der Aufsichtsrat sehr wohl in der Lage sein, seiner Überwachungspflicht zu genügen. und hierbei könnte es bleiben. — Wenn sich das Unternehmen vergrößert, was in der heutigen Zeit der Konzernbildungen und Verflechtungen sehr häufig ist, so müßte der Aufsichtsrat fakultativ seine Überwachung und Kontrolle einem unabhängigen Kontrollorgan übertragen können, falls er sich durch die veränderten Verhältnisse zu einer wirksamen Überwachung nicht mehr in der Lage fühlt. Die hierdurch entstehenden Kosten müßten dem Aufsichtsrat von seinen Bezügen teilweise abgezogen werden, da er ja nun auch die Verantwortung nicht mehr trägt.

Eine einheitliche Lösung der Frage ist u. E. nicht möglich, es muß von der Art des Unternehmens ausgegangen werden. So erkennt auch der Entwurf bei dem Problem der Pflichtprüfung an, daß Unternehmen geringeren Umfangs von der Pflichtprüfung und der Bestellung eines Aufsichtsrates befreit werden können (§ 197 E.). Damit ist dieser Grundsatz, daß in der heutigen wirtschaftlichen Entwicklung nicht alle Unternehmungen gleich zu behandeln sind, anerkannt worden. (Erl. S. 115.) Bei kleineren Unternehmungen, bei denen der Aufsichtsrat recht gut seine Funktionen ausüben

---

[75]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 21.

kann, würde auch die Kostenfrage für das neue Kontrollorgan eine nicht unerhebliche Rolle spielen[76]). Bei größeren Unternehmungen werden die Kosten jenes Organs gegenüber der gesicherten und wirksam kontrollierten Lage des Unternehmens nicht so ins Gewicht fallen. Auch psychologische Vertrauensmomente auf seiten der Kleinaktionäre sind hier zu berücksichtigen, und die neue Lage würde in dieser Hinsicht nur Gutes erreichen können. Die Schwierigkeiten bei der Abgrenzung von großen und kleinen Unternehmungen sind nicht derart, um daran die ganze Sache scheitern zu lassen. Hier im Gesetze starre Definitionen festzulegen, erscheint uns unzweckmäßig. Auch das beste Gesetz kann nicht alles regeln, hier ist die Rechtsprechung dazu berufen, fortentwickelnd und wegweisend neue Grundsätze aufzustellen.

Da, wie schon ausgeführt wurde, das Problem der Stellung des Aufsichtsrates eng mit der Pflichtprüfung im Zusammenhang steht, so wird später bei Behandlung dieser Frage noch auf die schon hier berührten Probleme einzugehen sein (siehe § 10 der Ausführungen).

§ 7. Die Generalversammlung und Stimmrechtsprobleme, insbesondere die Stimmrechtsaktien.

„Die Aktionäre üben die ihnen in den Angelegenheiten der Gesellschaft zustehenden Rechte in der Generalversammlung aus" (§ 85 E.). Die Generalversammlung ist somit zwar das oberste Organ der Aktiengesellschaft, aber ihre Zuständigkeit und Mitwirkung erstreckt sich doch nur auf einen engbegrenzten Aufgabenkreis. Man kann sagen, nur bei Eingriffen in den Organismus der Gesellschaft tritt die Generalversammlung in eine aktiv mitwirkende Tätigkeit. Als solche Beispiele eines gesetzlich vorgeschriebenen Beschlusses der Generalversammlung seien erwähnt: § 194 E.: Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, § 195 Abs. 1 E.: Interessengemeinschaftsvertrag, § 95 S. 2 E.: Übertragung von Stimmrechtsaktien. Aus dem verhältnismäßig engen Kreis der Mitwirkung der Generalversammlung sieht man schon, daß die Hauptmacht bei dem Vorstand und Aufsichtsrat bleibt[77]). Was die Bestimmungen über die Generalversammlung angeht, so findet hier *Sonntag* eine erhebliche Lücke des Entwurfes, daß dieser Formvorschriften über den Verlauf der Generalversammlung vermissen läßt, die im geltenden Recht vollkommen fehlen. Hierzu ein Beispiel aus der Praxis. Auf der Tagesordnung einer Generalversammlung einer großen Werft stand unter Punkt 5: „Gründung einer Zweigniederlassung in X."

---

[76]) Siehe zu dem ganzen Problem Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 20 ff., S. 61 ff.

[77]) Siehe Hachenburg, DJZ. 1930, S. 1477 ff.

Als der Vorsitzende der Generalversammlung bei der Beratung eines vorhergehenden Punktes merkte, daß er hier in der Minderheit bleiben würde, erklärte er, um eine Niederlage zu vermeiden, daß Punkt 5 der Tagesordnung nicht verhandelt werden sollte. Die Opposition stellte nun den Antrag, das ganze Projekt überhaupt aufzugeben; der Vorsitzende aber weigerte sich, diesen Antrag anzunehmen, und so blieb es im Endeffekt bei der Absetzung des Punktes 5 von der Tagesordnung. An sich kann hierüber nur die Mehrheit der Generalversammlung entscheiden, nicht aber der Vorsitzende allein (siehe § 215 HGB.). Wenn ein Punkt auf der Tagesordnung steht, so ist er damit den Aktionären unterbreitet und kann gegen ihren Willen ihnen nicht mehr entzogen werden. Hierüber fehlt aber eine ausdrückliche gesetzliche Bestimmung. Das Aktienrecht bedarf also sogenannter Geschäftsordnungsbestimmungen, und da meist die Satzung hierüber schweigt oder keine objektiven Bestimmungen enthält, so ist dies durch gesetzliche Formvorschriften wünschenswert. *Sonntag* verweist auf *Staub*[78]), der in Anlehnung an die Geschäftsordnungen der Parlamente Formvorschriften über den Verlauf der Generalversammlung aufgestellt hat. Hier wäre also eine gesetzliche Festlegung im Interesse der Sicherheit der Aktionäre zu erwägen.

Als Hauptrecht der Aktionäre ist grundsätzlich die Ausübung des Stimmrechts in der Generalversammlung anzusehen, und deshalb sind in diesem Zusammenhang im folgenden Stimmrechtsprobleme, insbesondere die Mehrstimmrechtsaktien, zu behandeln.

Grundsätzlich steht der Entwurf auf dem Prinzip der reinen Stimmenmehrheit: Jede Aktie gewährt das Stimmrecht, und dieses wird nach den Aktienbeträgen ausgeübt (§ 93 Abs. 1 E.). Das Entstehen von verschiedenen Aktiengattungen ist auf das Kapitalsbedürfnis der Gesellschaft zurückzuführen. Hauptsächlich wurden früher die sogenannten Prioritätsaktien ausgegeben, denen von vorneherein ein bestimmter Betrag, also ein vermögensrechtlicher Vorteil, zugesichert wurde; stimmrechtliche Vorteile der Aktien kamen vor dem Kriege selten vor. Die bisherige gesetzliche Regelung von Aktien mit erhöhtem Stimmrecht findet sich in § 252 I S. 4 HGB. Hauptsächlich nach dem Kriege wurden diese Aktien mit mehrfachem Stimmrecht in erhöhtem Maße ausgegeben, und der Grund hierfür liegt in den veränderten Nachkriegsverhältnissen, weil man — besonders in der Inflationszeit — in den Stimmrechtsaktien ein gutes Mittel gegen die Auslandsüberfremdung sah. Man kann bei diesen Stimmrechtsaktien, auch Herrschaftsaktien genannt, besonders zwei

[78]) Staub, Komm., 6. u. 7. Aufl., I. Bd., S. 771 ff.

Merkmale feststellen: 1. sie gewähren ein höheres Stimmrecht, 2. meist sind sie zugunsten des Unternehmens irgendwie gebunden, da die Gesellschaften neben den Kapitalbeschaffungsbedürfnissen gleichzeitig bestrebt sind, ihre Verwaltungsherrschaft zu stabilisieren (Schutz gegen die sogenannte innere Überfremdung).

Wie stellt sich nun der Entwurf zu diesem Problem der Stimmrechtsaktien?

Der Entwurf will in Übereinstimmung mit dem geltenden Recht die Stimmrechtsaktien beibehalten (§ 94 Abs. 1 E.). Er führt als Begründung folgendes an: 1. Es muß ein Schutzmittel gegen die Überfremdungsgefahr der deutschen Wirtschaft vorhanden sein, 2. die Stimmrechtsaktien sind bei Sanierungen nicht ganz zu entbehren. Gegen den Mißbrauch der Stimmrechtsaktie will der Entwurf wirksame Schutzmaßnahmen treffen (Erl. S. 102). Wie dies im einzelnen erstrebt wird, ist später zu erörtern. Wichtige Ergänzungen zum Standpunkt des Entwurfs finden wir bei *Schmölder*[79]), der ungefähr folgendes ausführt. „Das Problem der Stimmrechtsaktien hat den Entwurf vor eine schwierige Aufgabe gestellt, da ein gerechter und wirtschaftlich richtiger Weg gesucht werden sollte. Große Schwierigkeiten ergaben sich deshalb, weil ein sehr bestrittenes Problem vorliegt, so daß eine allen Interessen befriedigende Lösung kaum gefunden werden kann"; dazu kommt die Frage nach der richtigen Beurteilung zukünftiger internationaler Wirtschaftsvorgänge, was in der heutigen wirtschaftlichen Depressionslage besonders schwierig ist. *Schmölder* erklärt wörtlich, daß der Entwurf das Vorhandensein der Stimmrechtsaktien nicht als grundsätzlich wirtschaftlich nachteilig ansehen kann, nur insoweit sei dies der Fall, als ein Mißbrauch der Verwaltung zur Aufrichtung einer Dauerherrschaft oder zur Benachteiligung der Minderheit gegeben ist. *Schmölder* führt als Begründung für die Beibehaltung an, daß die Stimmrechtsaktie als Finanzierungsvorzugsaktie unentbehrlich sei, die sonst schwer abzugrenzen sei gegenüber im Zweck anders bestimmter Aktien. Schon aus diesem Grunde sei eine grundsätzliche Beibehaltung geboten. Er bringt das Bild, man müsse ähnlich wie Beil und Säge im D-Zug auch die Stimmrechtsaktien zur Hand haben, um sie im Falle der Not, aber nur dann, herauszunehmen. Dies Bild kennzeichnet treffend die Grundauffassung des Entwurfes. Eingehend beschäftigt er sich ferner mit der französischen Gesetzgebung[80]), welche die Stimmrechtsaktien grundsätzlich verbietet, und erklärt, daß der Entwurf aus obigen Gründen dem nicht folgen könne.

---

[79]) JW. 1930, S. 2627 ff.

[80]) Siehe eingehend zur Regelung des französischen Rechtszustandes Rosendorff, Bank-Archiv 1931, S. 179.

Zusammenfassend läßt sich folgendes sagen: Der Entwurf und die offiziösen Ausführungen *Schmölders* begründen die Beibehaltung der Stimmrechtsaktien hauptsächlich damit, daß sie als Finanzierungsaktie zu Sanierungen unentbehrlich sei und auch als Überfremdungsschutz dienen müsse.

Eine weitere Grundtendenz dürfte man bei *Schmölder*[81]) darin finden, daß der Entwurf, nach der Art, wie er im § 96 E. die Einziehungsart festsetzt, im Endergebnis auf den allmählichen Abbau dieses Aktientypus hinaus will: „Es soll auf den Rechtszustand, wie er vor dem Kriege bestanden hat, langsam ohne Gefährdung lebenswichtiger Interessen der deutschen Wirtschaft wieder hingesteuert werden." Hiernach dürfte neben den anderen Begründungen für die Entwurfsverfasser auch der Grund maßgebend gewesen sein, daß durch eine radikale Abschaffung der Stimmrechtsaktien der deutschen Wirtschaft schwere innere Kämpfe bevorstehen würden. Dies ist die allgemeine Begründung des Entwurfs zum Problem der Stimmrechtsaktien.

Wegen der einheitlichen Darstellung sollen, bevor auf eine allgemeine kritische Stellungnahme zu dem Mehrstimmrechtsproblem eingegangen wird, zunächst die Einzelbestimmungen des Entwurfs behandelt werden, die hauptsächlich einen Mißbrauch der Stimmrechtsaktien verhüten sollen (Erl. S. 102).

Der Entwurf läßt die Herrschaftsaktien nur noch in zweierlei Gestalt zu[82]):

1. In der Form der nicht voll eingezahlten Aktien, was bei einer Einzahlung von 25% ein einfaches Stimmrecht bedeutet.

2. In der Form der „Stimmrechtsaktien", worunter eine besondere Gattung von Aktien gemeint ist, der satzungsgemäß ein höheres Stimmrecht beigelegt ist (§ 94 E.).

Beide Fälle unterliegen aber wesentlichen Einschränkungen, die im folgenden anzuführen sind.

Zunächst bedarf die Gewährung des Stimmrechts bei nicht voll eingezahlten Aktien (§ 93 R.) zwingend einer Dreiviertelmehrheit; anderenfalls haben sie überhaupt kein Stimmrecht, also nicht einmal im Verhältnis des eingezahlten Kapitals.

Auch die Stimmrechtsaktien des § 94 E. sind erheblich eingeschränkt. Hier ist ausnahmslos Dreiviertelmehrheit für Schaffung solcher Aktien erforderlich (§ 94 Abs. 2 E.). Die Stimmrechtsaktien müssen ferner auf Namen lauten, und zu ihrer Übertragung ist die Zustimmung der Gesellschaft nötig (§ 95 E.), und zwar

[81]) JW. 1930, S. 2628.
[82]) Siehe Sintenis, a. a. O., S. 466 f.

nicht nur des Vorstandes und des Aufsichtsrates, sondern auch der Generalversammlung. (Siehe § 52 Abs. 4 E.) Ferner besteht eine erleichterte Einziehungsmöglichkeit, indem die bestehenden Stimmrechtsaktien drei Jahre, die neugeschaffenen fünf Jahre nach Inkrafttreten des Aktiengesetzes mit einfacher Mehrheit des vertretenen Grundkapitals eingezogen werden können. (§ 96 E., Art. 14 Einf.-Ges. E.) Eine sehr wichtige Bestimmung auf dem Gebiete der Abstimmung soll auch einen Mißbrauch der Stimmrechtsaktien verhüten. Bei dieser entscheidenden Frage — auf dem Gebiete der Abstimmungen — schließt sich der Entwurf eng an die jüngste Rechtsprechung des Reichsgerichtes an. In einer grundsätzlichen Entscheidung im 125. Bande S. 356 hat das Reichsgericht einen Unterschied zwischen Stimmen- und Kapitalmehrheiten klar herausgearbeitet, und festgelegt, daß bei vorgeschriebenen Kapitalmehrheiten das Mehrstimmrecht der Stimmrechtsaktien nicht zu beachten sei; „die Stimmen seien insoweit zu wägen und nicht zu zählen." (Siehe auch Erl. S. 102.) Das Reichsgericht hat mit dieser Entscheidung die Ansicht abgelehnt, daß auch bei Berechnung der Kapitalmehrheiten den Stimmrechtsaktien eine höhere Bewertung beizumessen sei. Diese Entscheidung des RG. macht sich der Entwurf grundsätzlich zueigen. Zur Erläuterung der Begriffe Stimmenmehrheit (Mehrheit der abgegebenen Stimmen) und Kapitalmehrheit (Mehrheit des vertretenen Grundkapitals) sei folgendes praktische Beispiel angeführt.

Eine Gesellschaft hat 10 Millionen *RM* Stammaktien mit 100000 Stimmen und 1 Million *RM* Vorzugsaktien mit 30000 Stimmen. In einer Generalversammlung sind vertreten 8 Millionen *RM* Stammaktien mit 80000 Stimmen und die Vorzugsaktien mit 30000 Stimmen. Alsdann beträgt die Stimmenmehrheit 55001 Stimmen, dagegen die Kapitalmehrheit, d. h. die des vertretenen Kapitals, 4500100 *RM*. Um die Kapitalmehrheit zu errechnen, müssen also zu den Vorzugsaktien noch 3500100 *RM* Stammaktionäre hinzutreten, während zur Erreichung der einfachen Stimmenmehrheit 2500100 *RM* ausreichen würden[83]).

Entscheidend ist hier also, daß neben der Stimmenmehrheit auch die Kapitalbeteiligung des Aktionärs in der Generalversammlung ins Gewicht fällt. Dadurch, daß der Entwurf bei den wichtigsten Entschlüssen — in Durchbrechung des Mehrheitsprinzipes des § 92 Abs. 1 E. — auf den Begriff der Kapitalmehrheit, d. h. auf das bei der Beschlußfassung vertretene Grundkapital, abgestellt hat, wird die Macht der Herrschaftsaktien stark gemindert; da in allen Fällen, wo Dreiviertelmehrheit nötig, die Berechnung von dem vertretenen Grundkapital ausgehen muß. Der Schutz der Stammaktionäre liegt nun darin, daß das Mehrstimmrecht der

[83]) Siehe Sintenis, a. a. O., S. 461 ff.

Herrschaftsaktien bei dieser neueingeführten Kapitalmehrheit nicht berücksichtigt werden darf (Erl. S. 102), es kommt nur bei der Stimmenmehrheit zum Ausdruck.

Nach dem bisherigen Rechtszustand gab es hauptsächlich folgende Fälle, wo diese doppelte Berechnung bereits angewandt wurde. Die Fälle der Nachgründung (§ 36 Abs. 4 E. — bisher § 207 III HGB.), der Änderung des Gegenstandes des Unternehmens (§ 143 Abs. 2 E. — bisher § 275 II HGB.) und endlich der Fall der Veräußerung des Gesellschaftsvermögens im Ganzen (§ 224 Abs. 1 E. — bisher § 303 I HGB.). Diese Fälle übernimmt der Entwurf unverändert, ja, er erweitert dieselben noch beträchtlich.

Hinzukommen nach dem Entwurf noch die Beschlüsse über bedingte Kapitalerhöhung (§ 158 Abs. 1 E.) über das genehmigte Kapital (§ 171 Abs. 3 E.), über Ausgabe von Gewinn-Schuldverschreibungen (§ 194 Abs. 1 E.) und von Genußscheinen (§ 194 Abs. 2 E.). Ferner kommt noch hinzu die Beschlußfassung über die Beilegung des Stimmrechts bei noch nicht voll gezahlten Aktien (§ 93 Abs. 3 E.), bei Beilegung eines Vorzugsstimmrechts (§ 94 Abs. 2 E.), bei Ausschließung des Bezugsrechtes (§ 150 Abs. 3 E.), bei Fortsetzung aufgelöster Gesellschaften (§ 190 Abs. 1 S. 2 E.), bei Abschluß von Interessengemeinschaften und Konzernverträgen (§ 195 Abs. 4 E.) und endlich bei Verschmelzungen und Umwandlung von Kapitalgesellschaften (§ 212 Abs. 2, § 232 Abs. 2 E.)[84]).

In allen diesen Fällen ist also eine doppelte Mehrheit nötig: 1. eine Dreiviertelkapitalmehrheit, bei der die Stimmrechtsaktien nicht bevorzugend berücksichtigt werden, und 2. daneben eine gewöhnliche Stimmenmehrheit. Nach den Erläuterungen führt dies zu dem praktischen Ergebnis, daß beide Aktionärgruppen, die Stamm- und die Mehrstimmrechtsaktionäre, zu einer positiven Beschlußfassung einheitlich vorgehen müssen.

Eine weitere besonders wichtige Regelung trifft der Entwurf ferner in § 143 Abs. 1. Nach dem bisherigen § 275 I HGB. war für den wichtigsten Fall von Satzungsänderungen eine qualifizierte Kapitalmehrheit nicht zwingend vorgeschrieben; der ursprüngliche Gesellschaftsvertrag konnte hier eine einfache Stimmenmehrheit vorsehen, und ebenfalls konnte durch Satzungsänderung das Erfordernis der Kapitalmehrheit — zwar durch Dreiviertelmehrheitsbeschluß der Kapitalmehrheit — durch eine einfache Stimmenmehrheit ersetzt werden. (Erl. S. 103.) Hierbei konnten dann also die Mehrstimmrechtsaktien voll zur Geltung kommen. Nunmehr bestimmt der Entwurf im § 143 Abs. 1, daß zukünftige

[84]) Siehe auch die eingehende Aufzählung in den Erl., S. 103.

Satzungsänderungen nur noch mit einer Mehrheit des Grundkapitals (d. h. Kapitalmehrheit) beschlossen werden können, nicht mehr mit einfacher Stimmenmehrheit. Hierdurch wird „die Autonomie der Generalversammlung beschränkt", und auch bei den wichtigsten Fällen der Satzungsänderung werden die Stimmrechtsaktien durch das Erfordernis der Kapitalmehrheit ausgeschaltet (Erl. S. 104).

In dieser Neuregelung sieht der Entwurf eine einfache und doch praktisch wirksame Gestaltung des Stimmrechtsproblems. Aus den eben genannten Fällen geht hervor, daß hauptsächlich bei finanziellen und ähnlichen Maßnahmen das Mehrstimmrecht eingeschränkt werden soll. Bei den Wahlen zum Aufsichtsrat und anderen organisatorischen Maßnahmen kommt das Mehrstimmrecht noch voll zur Geltung, und dies begründet der Entwurf mit der Überfremdungsgefahr, da dieser hauptsächlich bei Besetzung der Verwaltungsstellen in Erscheinung trete. Wir sehen also, daß in den lebenswichtigen Fragen[85]) das Mehrstimmrecht ausgeschaltet ist; es wird sich nur noch bei den Wahlen und der Entlastung des Aufsichtsrates und anderen organisatorischen Maßnahmen wie Bilanzgenehmigung, Gewinnverteilung und Genehmigung des Jahresabschlusses auswirken; in diesen Fällen wird von der gewöhnlichen Stimmenmehrheit nicht abgewichen, *Hachenburg* nennt diese Entscheidungen die sogenannten Generalien. Wenn man für die Beibehaltung der Stimmrechtsaktien überhaupt eintritt, so sind diese Fälle allerdings ein Minimum ihrer Wirkungsmöglichkeit, wenn sie die Aufgaben, für die sie nach dem Entwurf nötig sind, erfüllen sollen. Als Grund wird, insbesondere bei den Aufsichtsratswahlen, die bestehende Überfremdungsgefahr angegeben. Für die Beibehaltung des Mehrstimmrechtes bei den übrigen Beschlüssen (Bilanzgenehmigung, Gewinnverteilung usw.) führt *Schmölder*[86]) aus, „daß eine Preisgabe dieser Vorteile den Anreiz und den Wert der Stimmrechtsaktien als Finanzierungsvorzugsaktien beeinträchtigen würde."

Trotz dieser schon starken Beschränkung der Stimmrechtsaktien auf die genannten Fälle führt der Entwurf noch weitere vorbeugende Schutzvorschriften gegen einen Mißbrauch an. Hier ist zu erwähnen, daß die Stimmrechtsaktien in der Bilanz ausgewiesen werden müssen (§ 113 Abs. 1 E. auf der Seite der Passiven unter I.). Ferner sind die Stimmrechtsaktien nur noch in der Form von vinkulierten Namensaktien zulässig (§ 95, vgl. Art. 13 Einf. Ges. E.); eine Übertragung ist also nur mit Zustimmung der Generalversammlung möglich. Hierdurch wird eine Übertragung an Ausländer,

[85]) Siehe Hachenburg, Köln. Ztg., S. 75.
[86]) JW. 1930, S. 2628 unten.

wie sie praktisch mehrfach vorgekommen ist, erheblich erschwert (Erl. S. 104).

Hinzu tritt noch das Eingreifen der Börsenzulassungsstelle. Das Vorhandensein von Stimmrechtsaktien ist dieser mitzuteilen (Art. 12 Einf. Ges. E.), die Zulassungsstelle kann die Zulassung der Wertpapiere der Gesellschaft einschränken bzw. abhängig machen von der Aufhebung oder Einschränkung des Stimmrechtsvorzugs. (§ 96 Abs. 6 E.).

Weiter kommt noch hinzu, daß nach § 93 Abs. 6 E. bei gebundenen Aktien, worin aber selbstverständlich nicht die bloße Bindung nach § 93 Abs. 6, S. 2 E. begriffen ist — und meist werden ja die Vorzugsaktien irgendwie von der Verwaltung abhängig oder zugunsten der Gesellschaft gebunden sein — das Stimmrecht ruht.

Kurz sei auch hier noch darauf hingewiesen, daß auch durch die Vorschrift des § 136 Abs. 1 E. ein Mißbrauch des Mehrstimmrechtes vermieden werden kann[87]). Hiernach verletzt eine Stimmrechtsausübung das Gesetz, wenn der Aktionär durch sie gesellschaftsfremde Sondervorteile für sich oder einen Dritten verfolgt[88]); diese Beschlüsse können dann angefochten werden.

Daß der Entwurf allmählich den Abbau der Mehrstimmaktien für wünschenswert hält, geht besonders aus dem § 96 E. hervor, der eine erleichterte Einziehung der Stimmrechtsaktien vorsieht oder eine Beschränkung des Stimmrechtsvorzuges. (Siehe auch Art. 14 Einf. Ges. E.). — Eine wesentliche Einschränkung bedeutet es auch, daß die Neuschaffung von Stimmrechtsaktien an eine Dreiviertel-Kapitalmehrheit gebunden ist (§ 94 Abs. 2 E.).

Kritische Stellungnahme zu dem ganzen Problem der Stimmrechtsaktien.

Die Stellung des Entwurfs zu dem Stimmrechtsproblem läßt sich kurz dahin zusammenfassen, daß zwar grundsätzlich die Stimmrechtsaktien beibehalten werden, diese aber dadurch ihre Gefährlichkeit verlieren, daß bei den wesentlichen Beschlüssen der Stimmenvorzug beseitigt ist, so daß dieser nur noch bei den Aufsichtsratswahlen und einigen anderen organisatorischen Bestimmungen zur Geltung kommt. Für diese Beibehaltung wurde als Grund die Überfremdungsgefahr und die Notwendigkeit, eine Sanierungsvorzugsaktie zur Hand zu haben, angegeben. (Erl. S. 102.)

Es ist verständlich, daß bei diesem äußerst strittigen Problem — man spricht sogar von einem „juristischen Weltanschauungsstreit"

---

[87]) Hachenburg, Köln. Ztg., S. 76.

[88]) Siehe hierzu Erl., S. 106.

— die Entwurfsregelung eingehend und oft scharf kritisiert worden ist.

Die radikalen Reformer treten für eine völlige Beseitigung der Mehrstimmaktien ein; diese sind, wie *Hachenburg*[89]) sagt, „das rote Tuch dieser Reformer". Welche Gründe werden nun für diese Abschaffung geltend gemacht?

Wie schon ausgeführt wurde, führt der Entwurf zur Begründung der Beibehaltung der Stimmrechtsaktien einmal die äußere Überfremdungsgefahr ein. Hier erklärt nun *Bondi*[90]), daß die Stimmrechtsaktien gegen die Überfremdungsgefahr durch das Ausland durchaus untauglich sei. Die tatsächliche Entwicklung habe gezeigt, daß der Bedarf an Auslandskapital von den Verwaltungen heute selbst stark gewünscht würde, so daß sie freiwillig diesen Geldgebern auch größeren Einfluß gäben. Auch *Hoffmann*[91]) erwähnt, daß teilweise mit Zustimmung der deutschen Verwaltungen der ausländische Einfluß sich habe geltend machen können, z. B. bei der Deutschen Erdöl A. G.[92]). Auf der anderen Seite wird ferner betont, daß die äußere Überfremdungsgefahr oft nur zum Vorwand genommen würde, um die innere Überfremdung abzuwehren.

Diese hier vertretenen Ansichten können u. E. nicht beweisen, daß die Stimmrechtsaktien als Mittel gegen äußere Überfremdung nicht am Platze sind. Wenn deutsche Verwaltungen heute freiwillig ausländischen Einfluß eindringen lassen, so liegt das an unserer heutigen schwierigen wirtschaftlichen Lage und ist sehr zu bedauern. Für die Unternehmungen, die gegen diese bestehende und immer wieder drohende äußere Überfremdung ein wirksames Schutzmittel haben wollen, ist die Stimmrechtsaktie nicht entbehrlich. Es muß ein vorbeugendes Mittel zur Hand sein, was in der höchsten Not ein wirksames Instrument gegen diese Überfremdungsgefahr bietet[93]). So betont auch *Jung*[94]), daß die einzige wirksame Maßnahme der Aktiengesellschaft gegen die Überfremdung in der Ausgabe von Aktien mit vielfachem Stimmrecht bestehe.

Wie weiter erwähnt wurde, werden die Stimmrechtsaktien von den Verwaltungen auch gegen eine innere Überfremdung eingeführt. Hier wird betont, daß der Schutz des Unter-

[89]) Köln. Ztg., S. 73.
[90]) Jur. Bl., a. a. O., S. 50.
[91]) Diss., a. a. O., S. 20.
[92]) Siehe Planitz, Die Stimmrechtsaktie, Leipzig 1922, S. 33 u. 42 nähere Angaben hierüber.
[93]) Siehe Lehmann, Betriebswirtschaft 1931, S. 14; Sintenis, a. a. O., S. 466.
[94]) Maßnahmen der Aktiengesellschaft gegen Überfremdung, 1921.

nehmens gegen das Eindringen von Wettbewerbern, Spekulanten und sonstigen unternehmensfeindlichen Elementen durch die Stimmrechtsaktien gefördert würde[95]). Es ist dies also ein Mittel zur Stabilisierung der Verwaltung. Durch die Beibehaltung der Mehrstimmaktien und ihre Begründung und durch gewisse Formulierungen in der Einleitung der Erläuterungen (siehe Erl. S. 94) ist nun hier die Meinung vertreten worden, daß der Entwurf „die Theorie des Unternehmens an sich" aufgenommen habe. Bei der Besprechung der Erläuterungen wurde schon darauf hingewiesen, daß der Entwurf das Unternehmen für ein besonders geschütztes Rechtsgut eigener Art erklärt. Mit diesen Wendungen und mit der Beibehaltung der Mehrstimmaktie, die eine Stabilisierung der Verwaltung des Unternehmens ermöglichen können, wird nun begründet, daß der Entwurf diese Theorie aufgenommen hat[96]). Auf diese Theorie des Unternehmens, die vor allem *Rathenau*[97]) in seiner Studie „Vom Aktienwesen" aus gemeinwirtschaftlichen Gründen zu erklären versucht, kann in diesem Zusammenhang nicht eingehend Stellung genommen werden. — Zunächst sei aber ganz allgemein betont, daß diese Theorie bei der ganzen Diskussion viel zu sehr in den Vordergrund getreten ist[98]). Es ist ferner nicht zuzugeben, daß der Entwurf diese Theorie übernommen hat[99]); der Entwurf will nicht einseitig das Unternehmen und damit eine dauernde stabile Verwaltung schützen. Zuzugeben ist, daß die Formulierung in den Erläuterungen (S. 94) nicht glücklich gewählt ist, und so Anlaß zu diesem ganzen Streit gegeben hat. Auf der anderen Seite geht dafür aus anderen Stellen der Erläuterung viel klarer und richtiger hervor, was der Entwurf wirklich will. So heißt es in den Erläuterungen S. 94 unten, daß sowohl die Interessen des Unternehmens als auch die der einzelnen Aktionäre in gleicher Weise schutzbedürftig seien. Bei richtiger Einstellung gibt es hier gar keinen Gegensatz. Derselbe Gesichtspunkt taucht auch bei den Erläuterungen zum Stimmrechtsproblem (S. 102 Erl.) auf, daß einseitige Sonderinteressen in der Aktiengesellschaft im Entwurf nicht berücksichtigt werden sollen. Auch *Schmölder*[100]) betont, daß die Interessen des Unternehmens gleichzeitig auch die der einzelnen Aktionäre umfassen[101]). Die Stellung des Entwurfs ist also in Wirklichkeit eine für alle Beteiligten interessen-

---

[95]) Sintenis, a. a. O., S. 466.
[96]) Siehe so Nußbaum, JW. 1930, S. 3714; Netter, Z.Bl.H. 1930, S. 295 ff.
[97]) Vom Aktienwesen, eine geschäftliche Betrachtung, Berlin 1918.
[98]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 7.
[99]) Siehe so auch Homburger, a. a. O., S. 8/9.
[100]) JW. 1930, S. 2628.
[101]) Siehe so auch Ludewig, a. a. O., S. 147.

abwägende Kompromißlösung, was aus dem eben Gesagten klar hervorgeht. Ich halte diese Lösung für äußerst glücklich, da das Recht sich nicht einseitig auf bestimmte Theorien festlegen darf, sondern als Lebensordnung eine zwischen den Beteiligten interessenabwägende Stellung einnehmen muß. Je feiner das dem Gesetzgeber gelingt, um so besser wird sich in der Praxis ein solches Recht bewähren. Ich halte übrigens die reine Theorie des Unternehmens für viel zu abstrakt und leblos, in der Praxis erhält das Unternehmen seine lebende Gestaltung doch erst durch die Aktionäre[102]). Daß sich hier in der Praxis zwar Gegensätze und Reibungen ergeben können, ist klar; aber gerade deshalb ist der Kompromiß des Entwurfs eine brauchbare Lösung. So betont sehr richtig auch *Hachenburg*[103]), daß der Entwurf nicht ein „im luftleeren Raum schwebendes Unternehmen, losgelöst von der menschlich-gesellschaftlichen Unterlage, in den Erläuterungen (S. 94) proklamieren wollte."

Als Ergebnis ist demnach festzuhalten, daß der Entwurf nicht einseitig auf der reinen Theorie des Unternehmens an sich fußt. Damit ergibt sich, daß der Entwurf durch die Beibehaltung der Stimmrechtsaktien nicht „der inneren Überfremdung" begegnen will, d. h. nicht die Verwaltungsmacht stabilisieren will, was dieser Theorie entspräche. Diese Ansicht wird durch die authentischen Bemerkungen des Entwurfsverfassers *Schlegelbergers*[104]) erhärtet, wonach für die Beibehaltung der Mehrstimmrechtsaktien nur das Schutzbedürfnis gegen äußere Überfremdung und das Sanierungsbedürfnis maßgebend gewesen sei. — Unseres Erachtens ist ferner die Mehrstimmaktie — wenigstens im allgemeinen — nicht als Mittel gegen die innere Überfremdung zu begrüßen. Wir vertreten die Ansicht, daß von einem dauernden Interesse des Unternehmens nicht allgemein gesprochen werden kann; neue Aktionärgruppen können vielfach dem Interesse besser dienen, und es ist zumindesten also leicht mißverständlich, von einem solchen Dauerinteresse des Unternehmens zu sprechen. Generell ist dieses Problem nicht zu lösen, denn es kommt ganz auf den betreffenden praktischen Fall an; sicher kann in vielen Fällen eine stabile Verwaltung oft dem Unternehmen und den Aktionären am besten dienen, dies ist aber nicht als Regel anzusehen. Wenn der Entwurf nun auch die Stimmrechtsaktien, wie wir aus den Erläuterungen *Schlegelbergers* und auch *Schmölders* sehen, nicht gegen die innere Überfremdung beibehalten hat, so ist doch zuzugeben, daß sie auch hiergegen wirksam werden können. Wegen der

---

[102]) Siehe zur Kritik der Theorie vor allem Haußmann, Bank-Archiv, a. a. O., 1930, Nr. 4, S. 59 u. Nr. 5, S. 9.

[103]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 56.

[104]) JW. 1930, S. 3711 (3712).

starken Einschränkungen der Stimmrechtsaktien, wie sie der Entwurf eingeführt hat, sehe ich hierin keine akute Gefahr. Auffallend ist, wie *Hachenburg*[105]) betont, „daß verschwindend wenig Beschwerden laut geworden sind, wo in konkreten Fällen eine Mehrheit von Stammaktionären durch eine Minderheit von Mehrstimmaktionären geknebelt worden wäre." Die begrüßenswerten Schutz- und Beschränkungsvorschriften des Entwurfes, die ich bereits erwähnte, werden hier jedenfalls mildernd wirken.

Weiterhin sahen wir, daß die Stimmrechtsaktie neben dem Schutz gegen äußere Überfremdung hauptsächlich als Sanierungsaktie[106]) dienen soll. Wie ist hier der Standpunkt des Entwurfs zu beurteilen?

Hier sind zunächst die Fälle zu behandeln, in denen bereits das HGB. die Mehrstimmaktie anerkannte. Diese Vorzugsaktien waren durch § 185 HGB. möglich und wurden hauptsächlich bei Kapitalerhöhungen und Zuzahlungen von Geldgebern zum Zwecke der Sanierung ausgegeben. Hierbei trat eine Bevorzugung bei der Dividendenauszahlung und ein erhöhtes Stimmrecht ein. Die Mehrstimmaktie erfüllt hier durchaus ihren Zweck. *Hachenburg*[107]) erklärt hierzu, „daß es den Stammaktionären bei Sanierungen lieber sei, den neuen Aktionären eine Vorzugsdividende und ein Vorzugsstimmrecht zu geben, als in eine das gleiche Ergebnis gewährleistende Herabsetzung des Grundkapitals einzuwilligen." Mit Recht erwähnt dieser Autor die Fälle, wo man einem Patenterfinder statt eines hohen Aktienpaketes lieber eine kleinere Beteiligung mit Dividenden- und Stimmenvorzug gibt. Bei diesen echten Sanierungsfällen erkennen auch sonstige Gegner der Stimmrechtsaktien diese als berechtigt an und bejahen ein Bedürfnis[108]). *Homburger* will diese echte Vorzugsaktie aber auf diese Sanierungsfälle beschränken, und den Stammaktionären ein Bezugsrecht sichern, so daß nicht auf diese Weise die nach seiner Ansicht schädlichen Stimmrechtsaktien doch eingeführt werden; er schlägt deshalb eine getrennte Behandlung zwischen solchen echten Vorzugsaktien und den Mehrstimmaktien vor[109]).

Meines Erachtens ist die Mehrstimmaktie bei Sanierungen tatsächlich als Vorzugsaktie nicht zu entbehren, sie hat sich schon unter dem HGB. zu diesen Zwecken durchaus bewährt, und auch heute ist dieses Bedürfnis noch vorhanden[110]).

---

[105]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 74.
[106]) Siehe Schmölder, a. a. O., S. 2628 und Erl., S. 102.
[107]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 74.
[108]) Siehe Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 65, der sonst für Abschaffung der Mehrstimm-Aktien eintritt.
[109]) Siehe Homburger, a. a. O., S. 65.
[110]) Siehe Hachenburg, Köln. Ztg., S. 74.

Aus vorstehenden Ausführungen kommen wir zu dem Ergebnis, daß der Begründung des Entwurfes zuzustimmen ist, wonach die Stimmrechtsaktien wegen der äußeren Überfremdungsgefahr und als Sanierungsvorzugsaktie tatsächlich nicht ganz entbehrt werden können. Hiermit nehmen wir zu dem ganzen Problem der Stimmrechtsaktien entsprechend dem Entwurf grundsätzlich eine bejahende Stellungnahme ein. Diese Ansicht wird uns dadurch erleichtert, daß die Schutz- und Einschränkungsvorschriften des Entwurfes derart sind, daß in den wesentlichen Beschlüssen ein Mißbrauch ausgeschlossen ist. Diese in der Tat außerordentlichen Einschränkungen lassen *Hachenburg*[111]) die Frage aufwerfen, ob sie bei dieser Einschnürung überhaupt noch ihren Zweck erfüllen können. Er kommt zu dem Ergebnis, daß diese Frage bejaht werden muß, weil der Entwurf „die wirtschaftlich nützliche Funktion der Mehrstimmaktien" beibehalten hat, worunter ihre Bestimmung als Sanierungsinstrument zu verstehen ist.

Aus allen diesen Gründen kann man so der Regelung des Entwurfs zu diesem ganzen Problem zustimmen. Trotz dieser grundsätzlichen Billigung sind aber im folgenden einige kritische Bemerkungen zu Einzelbestimmungen des Entwurfes zu machen.

1. Wir sahen, daß der Entwurf bei den lebenswichtigen Beschlüssen eine doppelte Mehrheit verlangt: einmal eine Dreiviertel-Kapitalmehrheit und eine gewöhnliche Stimmenmehrheit. Der Entwurf stützte sich hierbei auf die Entscheidung des Reichsgerichts Band 125 Seite 356. Hier setzt nun die Kritik an und erklärt, daß es verfehlt sei, bei der neuen Aktienrechtsregelung dieses Urteil zur Grundlage zu machen, da das Reichsgericht offensichtlich nur gewissen Mißbräuchen der Stimmrechtsaktien entgegentreten wolle[112]). Vor allem wird aber bemängelt, daß diese doppelten Abstimmungen leicht die Gesellschaft lahmlegen und hindern könnten. So sagt man, diese Regelung sei zu kompliziert und oft würden wichtige positive Beschlüsse je nach den Kräfteverhältnissen nicht zustande kommen können[113]). Und in der Tat sind diese Bedenken nicht ohne weiteres von der Hand zu weisen. Diese Kritik hat übrigens dazu geführt, daß im Reichsjustizministerium nochmals geprüft wird[114]), ob „das nach dem Entwurf in vielen Fällen erforderliche Zusammenwirken von Kapital- und Stimmenmehrheiten zu einer Hemmung und Erschwerung der sachgemäßen

[111]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 76.
[112]) Homburger, a. a. O., S. 33.
[113]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 12; Sintenis, a. a. O., S. 467; Homburger, a. a. O., S. 33.
[114]) Siehe Schlegelberger, JW. 1930, S. 3712.

Verwaltung der Aktiengesellschaft führt." Es ist demnach abzuwarten, ob hier evtl. Änderungen vorgenommen werden in Zukunft, und eine abschließende Stellungnahme ist deshalb nicht am Platze.

2. Sehr kritisch ist aber die Bestimmung der erleichterten Einziehung der Stimmrechtsaktien gemäß § 96 E. zu betrachten. Wenn man sich unseren bisherigen Ausführungen insoweit anschließt, daß die Stimmrechtsaktien aus den genannten Gründen nicht ganz entbehrlich sind, so ist allerdings diese Bestimmung der erleichterten Einziehung geeignet, die Brauchbarkeit des ganzen Instituts in Frage zu stellen. Nach § 96 E. können die Stimmrechtsaktien innerhalb von 5 Jahren — frühestens innerhalb von 3 Jahren — seit Inkrafttreten des Gesetzes mit einfacher Mehrheit des Grundkapitals eingezogen werden; als Entgelt erhalten diese Vorzugsaktien ihren Nennwert wieder zurück. *Pinner*[115]) hat hier überzeugend dargelegt, daß praktisch durch diese Bestimmung das Institut der Mehrstimmaktien beseitigt wird, obwohl der Entwurf sie grundsätzlich für unentbehrlich hält. *Pinner* führt folgenden Fall von Sanierungsvorzugsaktien an: „Eine Gesellschaft mit 100000 ℛℳ Grundkapital ist in Vermögensverfall, 60000 ℛℳ sind zur Sanierung nötig. Wenn nun ein Geldgeber hierfür gefunden wird, entspricht es auch wirtschaftlichen Grundsätzen, daß dieser maßgebenden Einfluß auf die Gesellschaft erhält. Die Aktionäre werden nun diesen Geldgeber, anstatt sich durch Untergang der Gesellschaft selbst zu schädigen, lieber mehr Macht geben, was auch durchaus billig ist, da dieser Geldgeber ja auch das Risiko trägt. Er erhält also für 60000 ℛℳ Aktien mit doppeltem Stimmrecht." — Ein typisches Sanierungsbeispiel, wie es heute dauernd in der Praxis vorkommt[116]). Nach dem Entwurf kann innerhalb von 5 Jahren eine Einziehung zum Nennbetrage erfolgen (§ 96 Abs. 1 E.), und so würde dieser Geldgeber gegebenenfalls also 60 000 ℛℳ zurückbekommen. Bei Sanierungen fällt meist in den ersten Aufbaujahren eine Dividende aus, und so bestände der Vorteil des Geldgebers, der doch mit einem großen Risiko gearbeitet hat, lediglich darin, später einige Jahre eine Dividende zu erhalten; „er steht also schlechter als ein Darlehnsgläubiger da, der wenigstens feste Zinsen bekommt." Diese Rückzahlung zum Nennbetrag hält *Pinner* für verwerflich, da keine Rücksicht auf den Wert des Unternehmens innerhalb dieser 5 Jahre genommen würde. Aus dem eben genannten Beispiel geht aber auch hervor, daß durch diese Einziehungsvorschrift der Anreiz zu Sanierungsaktionen vollständig verlorengeht; kein Geldgeber wird jetzt noch dies Risiko auf sich nehmen, wenn er gegebenenfalls in

[115]) JW. 1930, S. 3676 f.

[116]) Siehe z. B. die Sanierung der Dresdner Bank 1931 durch Ausgabe von Vorzugsaktien an das Reich.

5 Jahren mit dem üblichen Zinsfuß ohne besonderen Gewinn sein Geld zum Nennbetrag zurückerhält[117]). Ebenso ist der § 96 Abs. 2 E., der eine Einschränkung des Stimmrechtsvorzuges vorsieht, geeignet, die ganze Einrichtung praktisch illusorisch zu machen, da auch hier der Anreiz zu Sanierungen genommen wird, wenn der Hauptvorteil — der Stimmrechtsvorzug — später mit Wahrscheinlichkeit wegfällt.

Wir kommen zu dem Ergebnis, daß durch diese Bestimmungen die Mehrstimmaktien, die wir mit dem Entwurf bei Sanierungen und Überfremdungen für unentbehrlich ansahen, tatsächlich in der Praxis aufgehoben werden. Denn durch diese Einziehungsmöglichkeit mit einfachem Mehrheitsbeschluß des Grundkapitals sind die Mehrstimmaktien bei Sanierungen und bei echter äußerer Überfremdungsgefahr ihrer Bedeutung entkleidet[118]). Eine Einrichtung aber beizubehalten, und dann auf der anderen Seite ihre wirtschaftliche Bedeutung und Auswirkung tatsächlich nahezu wieder aufzuheben, ist nicht zu billigen. Der Schutz gegen Mißbrauch der Mehrstimmaktien ist im Entwurf derart gut und stark ausgebaut, daß man diese Vorschrift des § 96 fallen lassen müßte[119]), wenn man, wie wir es tun, für die Beibehaltung und nützliche Funktion der Stimmrechtsaktien bei Sanierungen und Überfremdungen überhaupt eintritt. An dieser Bestimmung des Entwurfes, den wir sonst zu diesem ganzen Problem durchaus billigen, legen wir deshalb hauptsächlich Kritik an. — Übrigens hat auch hier die Kritik dazu geführt, daß *Schlegelberger*[120]) nochmals überprüfen will, ob diese Einziehungsmöglichkeit einen wirksamen Überfremdungsschutz illusorisch mache.

3. Zuletzt ist hier noch auf einen Punkt einzugehen, an dem ebenfalls die Kritik am Entwurf eingesetzt hat. So wird vermißt, daß im Gesetz nicht die Treupflicht der Stimmrechtsaktionäre besonders festgelegt worden ist. Vor allem von den Vertretern der Theorie des Unternehmens an sich wird betont, daß bei den Stimmrechtsaktien eine besondere Treupflicht der Aktionäre gegenüber dem Unternehmen festzulegen sei. So werden in den Antworten des Deutschen Anwaltsvereins auf die Fragebogen die Stimmrechtsaktionäre „als treuhänderische Beauftragte der Gesellschaft" bezeichnet. Werden diese Aktien entgegen dieser Treupflicht benutzt, so soll darin eine Interessenverletzung gegenüber der Gesellschaft gesehen werden. Auch in den Erläuterungen (S. 104) finden wir den Satz, „daß die Stimmrechtsaktionäre gewissermaßen als treuhänderische Beauftragte der Gesellschaft an-

[117]) Pinner, a. a. O., S. 3677.
[118]) Homburger, a. a. O., S. 5 und 32.
[119]) So auch Pinner, a. a. O., S. 3677.
[120]) JW. 1930, S. 3712.

zusehen sind." Dieser Satz aber wird von der Kritik als viel zu farblos und belanglos bezeichnet, und man fordert eine besondere gesetzliche Verankerung dieses Grundsatzes. Eingehend begründet dies *Homburger* in seinem Aufsatz „Die Treupflicht der Herrschaftsaktionäre"[121]). Wenn die Mehrstimmaktien beibehalten werden sollen, so stellt er folgende Forderungen, die die Generalversammlung bei Beschlußfassung über die Mehrstimmaktien gleichzeitig festlegen müsse:

1. aus welchem Grund und Zwecke sie geschaffen und beibehalten würden,

2. in welchen Fällen sie ihr Mehrstimmrecht haben sollen,

3. wie zu verfahren sei, wenn zwischen Organen der Aktiengesellschaft und einer bestimmten Minderheit Differenzen über Vorgänge der Geschäftsführung entstehen.

Da bei gewissen organisatorischen Beschlüssen und den Aufsichtsratswahlen die Stimmrechtsaktien nach dem Entwurf ihre volle Bedeutung behalten, hält er es für notwendig, daß im Interesse des Schutzes des Unternehmens festgestellt werden müsse, welche Stimmabgabe das Unternehmen schützt[122]). Als Entscheidungsinstanz bei Zwistigkeiten schlägt er entweder den Registerrichter, der unparteiisch entscheiden könnte, oder aber die Spruchstelle[123]) vor. Ein besonderes staatliches Aktienamt zu schaffen — was vielfach vorgeschlagen worden ist[124]) —, welches die Entscheidung treffen soll, lehnt er „als staatliche Bevormundung" ab.

Daß aber diese Aufstellung einer besonderen Treupflicht der Mehrstimmaktionäre nicht allgemein gebilligt wird, beweisen die Ausführungen *Göpperts*[125]), der schon den betreffenden Satz in den Erläuterungen (S. 104) höchst anfechtbar findet. Er führt nämlich an, daß dieser Grundsatz nicht zum Wesen der gemischtwirtschaftlichen Unternehmung passe, und erläutert dies an praktischen Beispielen.

Es ist zuzugeben, daß in den Stimmrechtsaktien ein gewisser Treuhandcharakter innewohnt, worauf der Entwurf ja auch hinweist. Zum Ausdruck kommt dies z. B. bei der erschwerten Übertragung dieser Aktienart, die an die Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung gebunden ist. Eine Übertragung ist mit anderen Worten also nur mit Zustimmung des Treuhandgebers,

---

[121]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 39 ff.

[122]) Homburger, Köln. Ztg., a. a. O., S. 41.

[123]) Diese soll bei Auskunftsstreitigkeiten entscheiden nach § 87 E., hierüber später § 8 d. A.

[124]) Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922, S. 45.

[125]) Aktienrechtsentwurf u. gemischtwirtschaftliche Unternehmung, JW. 1930, S. 3679 ff.

d. h. der Gesellschaft, möglich, die sie dem Treuhandnehmer, d. h. dem Stimmrechtsaktionär, übergeben hat[126]).

Trotzdem liegt u. E. kein dringendes Bedürfnis vor, diese besondere Treupflicht gesetzlich festzulegen. Wir begründen dies einmal mit unserem Standpunkt zur Theorie des Unternehmens an sich, die wir aus schon angeführten Gründen in ihrer reinen abstrakten Form ablehnen. Zweitens bieten die Schutzvorschriften des Entwurfs eine genügende Sicherung gegen einen Mißbrauch, ich erinnere nur an die Befugnisse der Zulassungsstelle (§ 96 Abs. 6 E.) und an die mannigfachen anderen Erschwerungsvorschriften. Dazu kommt drittens noch die bereits bestehende Rechtsprechung des Reichsgerichts zu diesen Fragen. Ich denke dabei an eine Entscheidung im 107. Bande, Seite 204 über den Verstoß gegen die guten Sitten; hiernach ist „ein Generalversammlungsbeschluß nichtig, wenn die Mehrheit sich bei der Beschlußfassung bewußt unter Zurücksetzung des Wohls der Gesellschaft von eigensüchtigen Interessen leiten läßt[127])."

Aus allen diesen Gründen halten wir eine besondere gesetzliche Verankerung der Treupflicht der Stimmrechtsaktionäre gegen das Unternehmen für nicht nötig und akut. Die genannten Bestimmungen genügen zur Vermeidung von Mißbräuchen der Stimmrechtsaktien.

4. In diesem Zusammenhang ist weiter noch kurz das Problem einer Schadensersatzpflicht der Aktionäre bei mißbräuchlicher Stimmrechtsausübung zu streifen. Der Entwurf lehnt eine allgemeine Schadensersatzpflicht wegen der Stimmrechtsausübung ab, weil dies eine „gewisse Unsicherheit in die Abstimmungen hineintragen würde." (Erl. S. 105.) Das ganze Problem hängt eng mit der Behandlung der sogenannten gesellschaftsfremden Vorteile (siehe § 84 E., § 136 Abs. 1 E.) zusammen. So viel nur hier, daß dem Entwurf zuzustimmen ist, wenn er von einem allgemeinen Haftungsgrundsatz absieht, der übrigens auch einen Eingriff in den Grundsatz der beschränkten Haftung des Aktionärs bedeuten würde (siehe § 1 E.). Sehr beachtlich ist ferner, daß eine derartige Haftungsbestimmung Aktionäre wie Verwaltung in ihrer Arbeit lähmen würde, da eine große Unsicherheit in das ganze gesellschaftliche Leben einziehen würde, wenn jeder Aktionär wegen seiner Abstimmung eine Schadensersatzklage befürchten müßte (Erl. S. 105).

Zum Schluß sei hier noch auf die gesetzlichen Stimmrechtsenthaltungen eingegangen. Die bisherige Regelung war im § 252 III HGB. festgelegt. Hiernach war eine Stimmrechtsaus-

[126]) Homburger, Neugestaltung . . . S. 32.
[127]) Siehe Hoffmann, a. a. O., S. 92 u. Ludewig, a. a. O., S. 74.

übung für den, der durch die Beschlußfassung entlastet oder von einer Verpflichtung befreit werden soll, verboten; dasselbe gilt für eine Beschlußfassung bei Vornahme eines Rechtsgeschäfts mit einem Aktionär und bei Einleitung eines Rechtsstreites zwischen Aktionär und Gesellschaft. Bei diesen widerstreitenden Interessen soll der betreffende Aktionär nicht abstimmen dürfen. Hier haben sich in der Praxis Unzulänglichkeiten und Umgehungen gezeigt. Umgangen wurde in der Praxis diese Bestimmung durch Übertragung der Aktien an Strohmänner, die dann mitabstimmen durften. In der Praxis waren diese Vorschriften derart durchlöchert worden, daß man ihren praktischen Zweck bezweifeln konnte. Auch die Rechtsprechung hat eine Stellung hierzu genommen, die diese Zweifel berechtigt erscheinen lassen. So erkennt das Reichsgericht z. B. die ernsthafte Übertragung der Aktien an einen Dritten zu einem beiden Parteien bekannten Zweck — hier also die Stimmrechtsausübung durch den anderen — für unbedenklich an[128]). Deshalb hat der Entwurf mit Recht den § 252 III S. 2 gestrichen, und der „Rechtsprechung die Lösung von Interessenkonflikten überlassen von Fall zu Fall." (Erl. S. 105.)

Damit ist die Betrachtung des Stimmrechtsproblems, welches im Mittelpunkt der Reformbewegung überhaupt steht, im wesentlichen abgeschlossen.

Legitimationsübertragung und Depotstimmrecht der Banken.

In einem gewissen Zusammenhang mit dem Problem der Stimmenthaltung steht das Problem der Legitimationsübertragung. Wir sahen bereits, daß bei Umgehung der Stimmenthaltungsvorschriften dieses Problem auftauchte. Die Rechtsprechung billigte diese Übertragung und, solange es Inhaberaktien gibt, wird man sich hiermit abfinden müssen. Durch die Änderung des § 252 III HGB. (jetzt § 93 Abs. 5 E.) ist die Frage auch nicht mehr von praktischer Bedeutung, da die Umgehung mit diesem Wegfall entfällt. Wenn man trotzdem diese Einrichtung scharf bekämpft, so hauptsächlich wegen der Legitimationsübertragung und des Depotstimmrechts der Banken. In diesem Zusammenhang soll deshalb zum Abschluß der Stimmrechtsprobleme hiervon noch die Rede sein.

Der Entwurf sieht hier von irgendwelchen Maßnahmen ab. Vielmehr ist der Entwurf der Ansicht, daß die Beseitigung des Bankenstimmrechts die Interessenwahrung der freien

[128]) Siehe Geiler, Verhandlg. d. Enquete-Ausschusses, a. a. O., S. 76; Hoffmann, a. a. O., S. 98.

Aktionäre gefährde. Die Ausübung des Stimmrechts durch die Banken sei ein Vorzug gegenüber der Nichtausübung durch die Aktionäre (Erl. S. 105). Auch von einem Druck auf die Geschäftsbedingungen der Banken, in denen das etwaige Stimmrecht der Banken dem Kunden gegenüber besonders hervorgehoben wird, verspricht der Entwurf sich keinen Erfolg. Ferner sei es eine zu große Belastung der Banken, ihnen eine Sondervollmacht jedes ihrer Kunden aufzuerlegen (Erl. S. 105, S. 106). Die Kritik macht gegen das Depotstimmrecht der Banken besonders wirtschaftspolitische Bedenken geltend. Der weitaus größte Teil der Aktien in Deutschland liegt in den Depots der Banken, die hierüber nun ohne Risiko und ohne eigentliche Kapitalbeteiligung maßgebenden Einfluß auf die Aktiengesellschaften ausüben. Weiter wird darauf hingewiesen, daß die Banken meist für die Verwaltungsstabilität stimmen, weil sie davon ausgehen, daß die Verwaltung die Verhältnisse der Gesellschaft am besten kennt, das Interesse des Unternehmens im Auge hat, und dies so auch den Aktionären zugute kommt. In diesen Fällen spricht man von einer Verfälschung des wirklichen Mehrheitswillen, da tatsächlich nicht die Mehrheit, die das Kapital aufgebracht hat, entscheidet, sondern vielfach die großen Banken. Wie dieser Bankeneinfluß zu beurteilen ist, läßt sich nicht einheitlich entscheiden. Es sind hier Vor- und Nachteile festzustellen. Als ein Vorteil ist es zu bezeichnen, daß das Stimmrecht der Depotaktien überhaupt ausgeübt wird, anstatt daß sie unbenutzt in den Tresoren schlummern. Von Bankseite wird ferner darauf hingewiesen, daß selbst bei Abschaffung des Bankenstimmrechts die einzelnen Aktionäre doch nicht in der Generalversammlung auftreten würden. Ferner betont *Sintenis*[129]), „daß der Einzelaktionär in der Generalversammlung fast niemals in der Lage ist, den Verlauf der Verhandlungen in sachdienlicher Weise zu beeinflussen." Hiermit wird also ausgeführt, daß das Bankenstimmrecht letzten Endes doch den Interessen der Aktionäre diene, da die Banken an der Erhaltung des Unternehmens interessiert sind und damit auch den Aktionären dienen. — Auf der anderen Seite ist zuzugeben, daß gewisse Nachteile daraus entstehen können, wenn die Banken ohne jedes Risiko und Beteiligung maßgebenden Einfluß erhalten und man hier von einem „Bankenmonopol" sprechen kann. Es ist ohne weiteres einzusehen, daß dieser ungesunde Zustand schwere Gefahren in sich bergen kann. — Trotz allem ist dem Entwurf zuzustimmen, wenn er gesetzliche Maßnahmen in dieser Hinsicht ablehnt. Die Legitimationsübertragung hängt eng mit der Natur der Aktien als Inhaberpapiere zusammen, und hieran läßt sich nichts ändern. Was aber das Ban-

[129]) Bank-Archiv, a. a. O., S. 467.

kenstimmrecht angeht, so ist hier an einem ganz anderen Punkte mit der Kritik einzusetzen. Die Indolenz und Trägheit der Aktionäre ermöglicht hauptsächlich den Banken ihre Stimmrechtsausübung. Wenn diese Aktionäre selbst ihre Rechte vertreten wollten, so entfiele von selbst diese Möglichkeit, da die Banken gegen den Willen ihrer Kunden nicht auftreten könnten. Fehlendes Verantwortungsbewußtsein, eine gewisse Scheu vor der öffentlichen Generalversammlung oder überhaupt Gleichgültigkeit sind die Motive dieser Indolenz der Aktionäre. „Die Aktionäre müssen sich zur Selbsthilfe erziehen." Nur dadurch kann ein gutes Teil dessen, was heute für sie erstrebt wird, erreicht werden[130])." Die vielfach bereits schon gegründeten Interessenvereinigungen der Aktionäre könnten hier mithelfen, den einzelnen Aktionär aus seiner Trägheit zu befreien. Die verantwortungsfreudige Mitarbeit der Aktionäre oder bestimmter Interessenverbände derselben würde also das bekämpfte Institut des Bankenstimmrechts zur Bedeutungslosigkeit verurteilen können. Hier ist für diese Aktionärsvereinigungen ein dankbares Betätigungsfeld, der heute vielfach zu beobachtenden „Aktienmüdigkeit" der Aktionäre abzuhelfen durch Aufklärung und Erziehung zur Mitarbeit. Ob dieses Idealziel, daß alle Aktionäre ihre Rechte persönlich oder durch ihre Interessenverbände wahren, zu erreichen ist, hängt also wesentlich von ihnen selber ab[131]).

Mit diesem Problem über das Bankenstimmrecht schließen wir unsere Ausführungen über die Stimmrechtsprobleme im allgemeinen.

II. Abschnitt.

Der erhöhte Publizitätsgedanke des Entwurfs.

§ 8. Die Offenlegungspflicht (insbesondere das Auskunftsrecht in der Generalversammlung — Geschäftsbericht).

Das Problem der erhöhten Offenlegungspflicht steht ähnlich wie das Stimmrechtsproblem im Mittelpunkt der Reformbewegung aus leicht erklärlichen Gründen, da die Öffentlichkeit, wo es sich um die Wiederherstellung der Rechte der Einzelaktionäre handelt, hieran besonders interessiert ist. Der Entwurf geht in seiner Gesamtstellungnahme davon aus, daß eine zu starke Beengung der Verwaltung nicht dem Interesse des Unternehmens und damit auch nicht dem der Aktionäre dienlich sei. Demgegen-

[130]) So Hachenburg, Köln. Ztg., a. a. O., S. 77.

[131]) Hachenburg, Köln. Ztg., a. a. O., Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 74: „Das Problem der Indolenz des Aktionärs ist der Ausgangspunkt für fast alle Fragen der Aktienrechtsreform, soweit sie mit der Machtverteilung zusammenhängen."

über wird aber auf der anderen Seite der erhöhte Publizitätsgedanke betont, da der gesteigerten Macht der Verwaltungen auch eine gesteigerte Rechenschaftspflicht und Kontrolle entspricht. Auch hier sehen wir wieder, daß der Entwurf die Interessen aller Beteiligten an der Aktiengesellschaft abzuwägen bemüht ist. Der Entwurf verstärkt das Auskunftsrecht in der Generalversammlung und die Pflichtmitteilung des Vorstandes im Geschäftsbericht, er regelt ferner eine klare Bilanzausgestaltung und bestimmt ihre regelmäßige Prüfung durch unabhängige Prüfer. (Erl. S. 95.) Zu diesen Problemen soll nun im einzelnen Stellung genommen werden.

Bei der Regelung der Auskunftsmittel führt der Entwurf keine neuartigen Offenlegungsmittel ein, insbesondere wird ein allgemeiner Prospektzwang, wie er in England gilt, abgelehnt. Auch eine besondere Auskunftspflicht außerhalb der Generalversammlung wird nicht eingeführt, weil dies über den Grundsatz des § 250 HGB. (siehe § 85 E.) hinausgehen würde, wonach die Aktionäre ihre Rechte in der Generalversammlung ausüben. Die vorhandenen Auskunftsmittel sollen deshalb nur wirksamer ausgestaltet werden, und unter diesem Gesichtspunkt will 1. die Neuordnung der Auskunftspflicht in der Generalversammlung und 2. die erweiterte Auskunftspflicht im Geschäftsbericht betrachtet werden.

1. Die Auskunftserteilung in der Generalversammlung.

Allgemein sei zunächst betont, daß die Bestimmungen des Entwurfs über das Auskunftsrecht der Aktionäre und über den Geschäftsbericht mit zu den wichtigsten Neuerungen gehört[132]). Bisher herrschte in den Verwaltungen oft eine unnötige und kleinliche Geheimniskrämerei, und manche Geschäftsberichte zeichneten sich durch eine außerordentliche Dürftigkeit und Farblosigkeit aus. Wo etwas geheim gehalten wird oder wo auch nur dieses Gefühl herrscht, schleicht sich ein Mißtrauen ein. Und hier kann nicht geleugnet werden, daß tatsächlich ein solches Mißtrauen in weiten Kreisen der Aktionäre vorherrschend ist. Die Neuerungen des Entwurfs können deshalb neues Vertrauen der Aktionäre in die Verwaltungen zur Folge haben. Wo ich Kenntnis habe oder mir eine solche verschaffen kann, wächst auch mein Interesse an einem Unternehmen, und dies ist bei der heute vielfach beobachteten Aktienmüdigkeit weiter Kreise nur zu begrüßen[133]).

Im Vordergrund steht das Recht des Einzelaktionärs auf Auskunftserteilung in der Generalversammlung „über Angelegenheiten

[132]) Hachenburg, Köln. Ztg., S. 67.

[133]) Siehe zu diesem Problem Hachenburg, Köln. Ztg., S. 67 und DJZ. 1930, S. 1482.

der Gesellschaft, die mit den Gegenständen der Verhandlung im Zusammenhang stehen." (§ 86 Abs. 1 S. 1 E.). Nach der bisherigen Rechtsprechung des Reichsgerichts[134]) konnte die Generalversammlung mit Mehrheit beschließen, ob eine Auskunft erteilt werden sollte oder nicht. Ein Sonderrecht des Aktionärs auf Auskunft war zwar anerkannt; bei Verletzung desselben war eine Anfechtung des Mehrheitsbeschlusses möglich. Wann aber ein solches Sonderrecht verletzt war, darüber herrschten keine festen Grundsätze. (Siehe hierzu Erl. S. 109.) Durch das Fragerecht des Entwurfes wird nun eindeutig diese oft unerträgliche Rechtsunsicherheit beseitigt, und es soll nunmehr „die Grundlage der Stimmrechtsausübung des Aktionärs bilden." Das Auskunftsrecht des Aktionärs erstreckt sich auch auf die Angelegenheiten von angegliederten Unternehmungen, also von Mutter- und Tochtergesellschaften und Konzernen. (§ 86 Abs. 1 S. 2 und 3 E.) Angesichts der „fortschreitenden wirtschaftlichen Verflechtung" hält der Entwurf diese Erweiterung für nötig. Die Auskunft soll nach den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaftsablegung erfolgen, und sie kann nur dann verweigert werden, wenn das überwiegende Interesse der Gesellschaft oder der Allgemeinheit es erfordert. Bei verweigerter Auskunft hat der Aktionär zunächst ganz allgemein eine Anfechtungsklage wegen Verletzung des Gesetzes zur Hand. (§ 136 Abs. 1 E.) Neben diesem Anfechtungsrecht des Einzelaktionärs kann eine Minderheit von 10% des Grundkapitals bei verweigerter oder unvollständiger Auskunft eine Vertagung der Verhandlung über diesen Gegenstand der Fragestellung herbeiführen. (§ 87 E.) Hier tritt nun die sogenannte Spruchstelle in Tätigkeit, die die Gesellschaft in beiden Fällen anrufen kann (§§ 87 Abs. 2, 88 und 89 E.). Diese Spruchstelle ist ein Mittelding zwischen Gericht und Verwaltung[135]). Die Zusammensetzung dieser Spruchstelle wird im Entwurf nicht geregelt, sondern dies wird der Reichsregierung bzw. den obersten Landesbehörden überlassen. (§ 88 Abs. 3 E.) Diese Spruchstelle kann also von der Gesellschaft angerufen werden, wenn ein Aktionär wegen Auskunftsverweigerung eine Anfechtungsklage erhoben hat (§ 88 E.) oder wenn die Gesellschaft ein berechtigtes Interesse an der alsbaldigen Feststellung der Rechtslage geltend macht (§ 89 E.), insbesondere also hier, wenn eine Minderheit nach § 87 Abs. 1 E. eine Vertagung durchgesetzt hat. Die Spruchstelle entscheidet endgültig und bindend, ob eine Auskunft erteilt werden muß oder nicht. Hat die Spruchstelle bescheinigt, daß eine Auskunft zu Recht verweigert worden ist oder diese bereits früher erteilt worden ist, so kann die Minderheit eine erneute Vertagung nicht

[134]) Siehe die berühmt gewordene Entsch. RGZ., Bd. 82, S. 182 ff.
[135]) Hachenburg, a. a. O., S. 70.

verlangen (§ 87 Abs. 2 E.), in diesem Falle haben die Antragsteller die Kosten der neuen Generalversammlung zu tragen (§ 87 Abs. 2 E.). Um zu vermeiden, daß die Verwaltung die Gründe ihrer Auskunftserteilung öffentlich erklären muß, besteht ein Art Geheimverfahren, wonach die Erklärungen der Verwaltung nur mit deren Zustimmung dem Aktoinär zur Kenntnis zu bringen sind (§ 91 Abs. 2 E.).

In der Literatur wird das erweiterte Auskunftsrecht des Aktionärs durchweg günstig beurteilt, und so sagt *Hachenburg*[136]): „Grundsätzlich wird man diese Erweiterung der Rechte der Aktionäre gerade bei der außerordentlich gesteigerten Machtstellung der Verwaltung jenen nicht versagen dürfen." Die wesentlichsten Bedenken sind wohl nur gegen die Einrichtung einer besonderen Spruchstelle geltend gemacht worden. Für die Betätigung dieser Stelle ist die Zusammensetzung sehr wesentlich. Hier wird man die Forderung erheben müssen, daß ein möglichst unabhängiges Organ hier eingesetzt wird, gewisse Interessenvertretungen sind hier nicht zuzulassen, ebenso keine vom Staat (Reichswirtschaftsministerium) abhängige Verwaltungsbehörde. Unseres Erachtens wären die Kammern für Handelssachen am besten geeignet, diese Funktionen der Spruchstelle mitzuübernehmen. Es ist ein unabhängiges Organ, und auch die nötige Sachkunde der Handelsrichter ist gewährleistet; diese Lösung erscheint einfach und praktisch.

Der bisherige Rechtszustand, das Auskunftsrecht von einer Mehrheit der Generalversammlung abhängig zu machen, war als unerfreulich zu bezeichnen. Auch eine besonders qualifizierte Mehrheit kann unter Umständen in Händen der Verwaltung liegen[137]). Die gegen die Entwurfsregelung erhobenen Bedenken richteten sich hauptsächlich dagegen, daß ein Mißbrauch mit dem erweiterten Auskunftsrecht getrieben werden könne. Die Regelung des Entwurfs verdient aber auf jeden Fall größte Beachtung, da hier der Versuch gemacht wird, zwischen den widerstreitenden Interessen der Beteiligten einen Mittelweg zu suchen. Von einem Versuch kann man nur deshalb sprechen, weil ein abschließendes Urteil über die Spruchstelle und ihre Tätigkeit noch nicht gefällt werden kann. Man muß erst abwarten, wie das Fragerecht der Aktionäre sich auswirkt, wie die Verwaltungen sich hier verhalten und wie die Spruchstelle ihre sicher schwierige Aufgabe löst; und dies hängt wieder von ihrer zukünftigen Zusammensetzung mit ab. Kein Ge-

[136]) DJZ. 1930, S. 1484.

[137]) So schlägt Sintenis, a. a. O., S. 468 vor, daß nur eine besonders qualifizierte Mehrheit eine Fragebeantwortung zulassen soll. (Vier Fünftel des vertretenen Grundkapitals.)

setz kann voraussehen, wie die Neuerungen, die es einführt, sich im praktischen Leben auswirken, da dort immer wieder neue, nicht voraussehbare Probleme auftauchen; das darf den Gesetzgeber aber nicht dazu führen, deshalb gewisse Neuerungen überhaupt nicht festzusetzen. Die Regelung des Entwurfs erscheint mir grundsätzlich gut, von den Beteiligten hängt in erster Linie die praktische Auswirkung ab. Stimmt man diesem erhöhten Auskunftsrecht der Aktionäre und auch der Spruchstelle als Entscheidungsinstanz zu, so ergibt sich die Notwendigkeit des Geheimverfahrens, wenn man nicht die ganze Einrichtung unbrauchbar machen will. Der Unternehmensschutz gebietet hier eine Durchbrechung des Prinzips der Öffentlichkeit des Prozeßverfahrens, die wohl als erstmalig bezeichnet werden kann. Mit Recht betont hierzu *Schmölder*[138]), daß Prinzipien nicht um ihrer selbst willen da sind, sondern um des lebenden Rechts willen, und hier macht der Schutz des Unternehmens diese Ausnahme erforderlich. Nicht recht einzusehen ist, warum nicht auch der Aktionär die Spruchstelle anrufen kann, wenn die Auskunft verweigert wird. Da ja das Geheimverfahren besteht, so könnte der Aktionär die Entscheidung auch nicht mißbrauchen[139]). Erwähnt sei endlich noch, daß es keine Klage gibt, um die Verwaltung zur Auskunft zu zwingen, wenn die Spruchstelle die Auskunftsverweigerung für unbegründet hält. Hier muß der Aktionär den Weg der Anfechtung des betreffenden Beschlusses beschreiten nach § 136 Abs. 1 E., worüber dann das Prozeßgericht entscheidet[140]).

2. *Der Geschäftsbericht.*

Auch bei der Ausgestaltung des Geschäftsberichtes hält der Entwurf eine gesteigerte Offenlegung für nötig, um den farblosen und dürftigen Berichten wirksam entgegenzutreten. Dies ist um so mehr am Platze, weil der Geschäftsbericht ein übersichtliches Auskunftsmittel darstellt, um die Lage der Gesellschaft darzustellen und hier auch Vorgänge zur Sprache gebracht werden können, die sich für die Bilanz nicht eignen (Erl. S. 110).

Der Entwurf übernimmt zunächst die schon bisher bestehende Aufgabe des Geschäftsberichtes: Überblick über den Vermögensstand und die Entwicklung des Unternehmens. Nach zwei Richtungen erweitert der Entwurf diese Regelung: der Jahresabschluß ist näher zu erläutern und hat Mitteilungen von besonderer Tragweite zu enthalten[141]). An Einzelvorschriften

[138]) JW. 1930, S. 2630.
[139]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 27.
[140]) Siehe Hachenburg, Köln. Ztg., S. 71.
[141]) Siehe Erl. S. 110 f. und Schmölder, JW. 1930, S. 2631.

ist zu erwähnen, daß auch Abweichungen gegenüber dem früheren Jahresabschluß zu erörtern sind, um einen größeren Zusammenhang und Anschaulichkeit zu erreichen (§ 110 Abs. 2 E.). Auch über Tochtergesellschaften ist zu berichten, und endlich ist die Feststellung wichtig, daß der Bericht geprüft worden ist und ob wesentliche Beanstandungen gemacht wurden oder nicht (§ 110 Abs. 3 u. 4 E.). Die Mitteilungen von besonderer Tragweite sind im § 110 Abs. 5 aufgezählt: Hierzu gehören Angaben über Verwaltungsaktien (Nr. 1), über besondere Finanzierungsmethoden (Nr. 3, 4, 5), über Zugehörigkeit zu Kartellen, Syndikaten, über Haftungsverhältnisse, die nicht in der Bilanz ersichtlich sind[142]) (Nr. 7), und endlich Angaben über Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Ende der Berichtszeit eingetreten sind (Nr. 10). Der Bericht soll einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaftslegung entsprechen, er soll klar und übersichtlich sein, um den Beteiligten einen sicheren Einblick zu gewähren (§ 110 Abs. 6 E.). Ähnlich wie bei der Regelung des Auskunftsrechtes ist auch hier im Interesse des Unternehmens die Schutzklausel vorgesehen, als überwiegende Interessen der Gesellschaft oder der Allgemeinheit der Berichterstattung eine Grenze setzen (§ 110 Abs. 6 S. 2 E.).

Wir sehen also, daß der Entwurf im Vergleich zum geltenden Rechtszustand bedeutsame Erweiterungen bei dem Geschäftsbericht festgesetzt hat. Dieser Regelung ist vorgeworfen worden, daß hier eine „übertriebene Kasuistik" vorliege. Besonders ist es *Sintenis*[143]), der in dieser ganzen Regelung eine „Überspitzung und Überspannung" der Offenlegungspflicht sieht. Andere Kritiker halten die Erweiterungen des Entwurfs für zwar begrüßenswert, wünschen aber noch speziellere und eingehendere Vorschriften über den Geschäftsbericht[144]). — Demgegenüber erscheint mir der Entwurf den richtigen Mittelweg eingeschlagen zu haben. Durch die bedeutsamen Erweiterungen werden die farblosen Geschäftsberichte in Zukunft verschwinden. Die vorgesehene Schutzklausel ist im Interesse des Unternehmens ein sicherndes Ventil und bildet ein Gegengewicht gegen eine allzu überspannte Offenlegungspflicht. *Hachenburg*[145]) betont mit Recht, daß es nicht darauf ankomme, ob der Entwurf allen Wünschen bei der Ausgestaltung des Geschäftsberichtes gerecht wird, vielmehr bleibe eine gewissenhafte und getreue Rechenschaftsablegung maßgebend.

Abschließend ist demnach festzustellen, daß die Lösung des Entwurfes bei der Frage des Auskunftsrechtes des Aktionärs und bei

[142]) Nach Schmölder, a. a. O., S. 2631 mit Rücksicht auf den Favag-Fall notwendig.

[143]) Bank-Archiv, a. a. O., S. 469.

[144]) Siehe so Kleesattel, Köln. Ztg., S. 13/14.

[145]) Köln. Ztg., S. 69.

der Ausgestaltung des Geschäftsberichtes durchaus brauchbar erscheint, da einerseits der Aktionär gegen früher in berechtigter Weise wesentlich geschützt wird, anderseits aber auch die Interessen des Unternehmens nicht außer Acht gelassen worden sind (Schutzklausel).

§ 9. Die Bilanzreform und ihre Ausgestaltung.

Ein weiteres wichtiges Problem der erhöhten Offenlegung ist die Verhütung von falschen Bewertungen des Gesellschaftsvermögens, um den Gewinn richtig zu ermitteln. Hier steht die Reform der Bilanz und ihre Ausgestaltung im Mittelpunkt, wovon nun zu sprechen sein wird.

Dem ganzen Bilanzrecht stellt der Entwurf den Grundsatz der Bilanzklarheit voraus: der Jahresabschluß soll klar und übersichtlich sein, und den Beteiligten einen sicheren Einblick gewähren (§ 111 Abs. 2 E.). Nach § 111 Abs. 1 E. gelten zunächst die Sonderregeln über die Aktienbilanz, ergänzend die Bestimmungen des vierten Abschnitts des HGB. (§§ 38 ff.) und im übrigen die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung. Ein Schema für die Gliederung der Jahresbilanz gibt der Entwurf im § 113. Diese Gliederung soll „die Anlage des Gesellschaftsvermögens und die Zusammensetzung des Kapitals erkennen lassen[146])." Zunächst sollen auf der Aktivseite Anleihen, Hypotheken, Warenforderungen, Anzahlungen, Wechsel und Schecks gesondert auszuweisen sein (§ 113 Abs. 1 IV, Ziff. 3—7 auf der Aktivseite), um die Flüssigkeit des Unternehmens darzutun. Auch die Forderungen an Tochtergesellschaften sollen konzernmäßige Bindung erkenntlich machen und sind deshalb aufzuführen. (§ 113 Abs. 1 IV, Ziff. 8 E.) Wesentlich ist ferner das Verbot, Rückstellungen, Reservekonten, Wertberichtigungskonten als Verbindlichkeiten der Gesellschaft aufzuführen, d. h. also als fiktive Kreditoren (§ 113 Abs. 3 S. 3 E.)[147]), „wodurch eine besonders gefährliche Form der stillen Reserve ausgeschlossen wird[148])." Die Aufrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten ist verboten (§ 113 Abs. 3 S. 2 E.). Diese Bestimmungen sollen eine Bilanzverschleierung verhüten und dienen so der Klarheit des Jahresabschlusses. Nach § 114 E. müssen Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechselbürgschaften und aus Garantieverträgen, auch wenn ihnen gleichwertige Rückgriffsforderungen gegenüberstehen, in voller Höhe in der Bilanz ersichtlich sein. *Ullmann* nennt diesen Ausweis der Haftungsverhältnisse ein heikles Thema, aber nach den Vorgängen bei der Favag scheint ein gesonderter Ausweis von Bürgschafts-

[146]) Ullmann, a. a. O., S. 2635, Erl. S. 114.
[147]) Siehe Erl. S. 112 u. Ullmann, S. 2635.
[148]) Lehmann, Rechnungslegung . . . a. a. O., S. 364.

verbindlichkeiten nötig[149]). Was weitere Einzelheiten der Gliederung der Jahresbilanz angeht, so verweise ich auf das in § 113 E. aufgestellte Schema.

Bei der Aufstellung eines Schemas für die Gewinn- und Verlustrechnung hat sich der Entwurf in vorsichtigen Grenzen gehalten (Erl. S. 114). Es wird nicht, wie nach amerikanischem Muster vorgeschlagen wurde, eine Bruttorechnung eingeführt. „Diese Berechnungsart, bei der auf der Ertragsseite die Summe der Erlöse ohne Verrechnung mit Aufwendungen aufzuführen ist, hat die Preisgabe der Umsatzziffern zur Folge[150]). Im Wettbewerb mit dem Ausland würde durch die Aufdeckung innerer Betriebsverhältnisse das Unternehmen schwer gefährdet werden. Der Entwurf behält deshalb die Nettorechnung bei. Auf der anderen Seite aber soll den Aktionären ein besserer Einblick in die Erfolgsrechnung gegeben werden als bisher. Deshalb gestattet der Entwurf den Gesellschaften, die Erträge mit bestimmten Aufwendungen zu verrechnen, und zwar mit den Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, bei Handelsbetrieben mit den Aufwendungen für die bezogenen Waren[151]). Daß dies durchführbar ist, schließt der Entwurf daraus, daß viele Gesellschaften die erforderten Angaben schon jetzt freiwillig machen. Auf Grund dieser Bestimmungen hat der Entwurf in § 115 eine Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung aufgestellt, auf die ich hiermit verweisen kann.

Diese Gliederungsvorschriften der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung stellen keinen zwingenden Rahmen dar, sondern eine abweichende weitergehende oder durch das Unternehmen bedingte Gliederung ist gestattet (§§ 113 Abs. 1, § 115 Abs. 1 E.).

An diesen bis ins einzelne gehenden Gliederungsvorschriften ist kritisiert worden, daß sie sich allzu schematisch in Einzelheiten verlieren[152]). So befürchtet *Sintenis,* daß diese Vorschriften im Laufe der Entwicklung überholt sein könnten und hält deshalb nur eine Festlegung der allgemeinen großen Gesichtspunkte für praktisch. Dies sei der Hauptvorzug des alten HGB. gewesen, welches die Ausgestaltung von Einzelheiten der Praxis überließ. Hiergegen ist zu sagen, daß bei den heutigen veränderten Verhältnissen und den Strukturwandlungen der Wirtschaft, um diesen Begriff hier einzuführen, der allgemeine bisherige Bilanzrahmen nicht mehr paßt. Der Aktionär muß die Bilanz wieder verstehen können, und bei den verwickelten wirtschaftlichen Verhältnissen ist heute eine besondere Klarheit und Vertiefung der Bilanz zu erstreben. Hierbei ist eine

[149]) Ullmann, a. a. O., S. 2635 f.
[150]) Ullmann, a. a. O., S. 2636.
[151]) Siehe Ullmann, a. a. O., S. 2636, Erl. S. 114.
[152]) Sintenis, a. a. O., S. 469.

schematische Regelung nicht ganz zu vermeiden, und dies ist jedenfalls dem bisherigen Zustand vorzuziehen. Die neuen Vorschriften stellen bedeutsame Verbesserungen der Publizität dar[153]). Vor allem ist es zu begrüßen, daß auch die Beteiligungsverhältnisse ausgewiesen werden müssen, und daß Bürgschaftsverbindlichkeiten in der Bilanz in voller Höhe erscheinen müssen[154]).

Bei der Neufassung der Bewertungsvorschriften hält sich der Entwurf grundsätzlich an die bisherigen Bestimmungen, und beschränkt sich nur auf einen Ausbau[155]). Im Mittelpunkt der Reform der Bewertungsvorschriften stillt das Problem der stillen Reserve, und nur hierauf soll im folgenden eingehender eingegangen werden. Grundsätzlich werden die stillen Reserven beibehalten mit der Einschränkung, daß Reservekonten, Rückstellungen und Wertberichtigungskonten nicht als Verbindlichkeiten der Gesellschaft aufgeführt werden dürfen. (§ 113 Abs. 3 S. 2 E.) Durch dies Verbot der Einstellung als fiktiver Kreditoren unter die Passiva ist ein wesentlicher Fortschritt erreicht, weil diese „stille Reserve" am schwersten erkennbar war[156]). Nach dem Entwurf soll die Anlage von stillen Reserven also nur noch durch Unterbewertung von Aktiven möglich sein[157]). Die Erläuterungen führen hierzu aus, daß es zwar rechnungsmäßig zu demselben Ergebnis führe, ob man Aktiva unterbewerte oder die Passiva um den gleichen Betrag erhöhe; der Unterschied liege aber darin: „im ersten Falle werden die Werte zu niedrig angesetzt, im zweiten Fall aber nicht vorhandene Verbindlichkeiten vorgetäuscht." (Erl. S. 112.)

Das Problem der stillen Reserve ist wohl neben dem Stimmrechtsproblem in der Reform am umstrittensten. Es wird besonders auf die Gefahren hingewiesen, die in den versteckten und unsichtbaren Veränderungen der stillen Reserven liege, insbesondere denkt man hier an eine versteckte Auflösung[158]). Die Anhänger einer strikten Publizität bekämpfen im Interesse der Bilanzwahrheit die stille Reserve und wenden sich hauptsächlich gegen ihre Ausmaße. Der Einblick der Aktionäre werde erschwert, und evtl. würde eine Dividende verteilt, die nach dem wirklichen Geschäftsergebnis nicht gerechtfertigt sei[159]). Auf der anderen Seite wird betont, daß man im Interesse des Unternehmens auf die

[153]) Bondi, Jur. Bl. 1931, a. a. O., S. 52.
[154]) Dies findet auch die Billigung Sintenis', der dies als „großen Gesichtspunkt" bewertet.
[155]) Ullmann, a. a. O., S. 2634.
[156]) Lehmann, Rechnungslegung . . . a. a. O., S. 365.
[157]) Ullmann, a. a. O., S. 2634.
[158]) Lehmann, Rechnungslegung . . . a. a. O., S. 365.
[159]) Homburger, Neugestaltung, a. a. O., S. 80.

stille Reserve nicht verzichten könne. „Für viele Unternehmungen besteht ein volkswirtschaftliches Bedürfnis, ein bestimmtes Überschußkapital still zu sammeln." (Erl. S. 112.) Mit Recht betont *Hachenburg*[160]), daß es sich hier nicht um eine „Prinzipienfrage" handele, sondern daß wirtschaftliche Momente entscheidend seien.

Die Grenze zwischen richtiger Bewertung und stiller Reserve ist heute schwieriger denn je zu ziehen, und damit ist ein Verbot dieser stillen Reserve wirtschaftlich nicht zu vertreten[161]). Die vorsichtigen und in die Zukunft schauenden Bewertungsgrundsätze eines Unternehmens kommen später ja auch den Aktionären zugute. Endlich ist auch zu berücksichtigen, daß der Aktionär durch das erweiterte Auskunftsrecht in der Generalversammlung die Möglichkeit hat, sich über die Höhe der stillen Reserven zu erkundigen; „ein Zusammenhang mit den Gegenständen der Verhandlung" wird meist gegeben sein, und nur bei überwiegendem Interesse der Gesellschaft oder der Allgemeinheit kann eine Auskunft verweigert werden (§ 86 Abs. 2 S. 2 E.). Die Spruchstelle wird hier gegebenenfalls die widerstreitenden Interessen objektiv zu entscheiden haben[162]).

Aus wirtschaftlichen Gründen stimmen wir deshalb der Beibehaltung einer stillen Reserve im Interesse des Unternehmens zu, zumal auch den Interessen der Aktionäre durch das erweiterte Fragerecht Rechnung getragen wird. Auch hier sehen wir wieder eine mittlere Lösung des Entwurfs, die unsere Billigung finden kann.

§ 10. Die obligatorische Pflichtprüfung (Bilanzprüfer).

Die Einführung der Bilanzprüfung bezeichnet *Schmölder* wohl „als die wichtigste Neuerung der ganzen Reform überhaupt." Die Ereignisse der letzten Zeit haben bestätigt, daß eine Beaufsichtigung des Rechnungswesens der Aktiengesellschaft erforderlich ist. Der sofortigen Einführung der Pflichtprüfung steht nur noch entgegen, daß erst noch Bestimmungen über die sachgemäße Vorbildung dieser Bilanzprüfer erlassen werden müssen. Nach Art. 1 Abs. 2 E. wird die Reichsregierung bei gegebener Zeit hierzu ermächtigt.

Nach § 118 Abs. 1 E. ist der Jahresabschluß mit der Buchprüfung und dem Geschäftsbericht vor der Bilanzgenehmigung durch die Generalversammlung zu prüfen. Es hat nicht nur eine formelle, sondern auch eine materielle Prüfung stattzufinden. Zur

[160]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 72.
[161]) Sintenis, a. a. O., S. 469.
[162]) Hachenburg, Köln. Ztg., a. a. O., S. 72/73.

Durchführung dieser Prüfungspflicht sind Bestimmungen erlassen, die den Prüfern eine sachgemäße Einsichtnahme in das Unternehmen gewähren (§ 121, § 122 Abs. 1 S. 2 E.). Die Prüfer werden jährlich im voraus von der Generalversammlung gewählt (§ 119 Abs. 1 E.). Nur fachlich erfahrene und vorgebildete Personen oder Treuhandgesellschaften sollen bestimmt werden (§ 120 Abs. 1 E.). Die Pflichtprüfer haben einen schriftlichen Bericht abzufassen, in dem festzustellen ist, ob der Jahresabschluß und der Geschäftsbericht den gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Der Bericht ist dem Vorstand und von diesem dem Aufsichtsrat vorzulegen, nicht aber der Generalversammlung. Der Vorstand hat lediglich in der Generalversammlung Auskunft zu erteilen, ob die Prüfung beanstandet worden ist oder nicht (§ 122 Abs. 3 E.). Diese indirekte Berichterstattung an die Generalversammlung hält der Entwurf im Interesse der Geheimhaltung lebenswichtiger Interessen der Gesellschaft für erforderlich. Die Prüfer haben unparteiisch und gewissenhaft zu prüfen und sind zur Verschwiegenheit verpflichtet. Bei Verletzung dieser Pflichten tritt zivilrechtliche und strafrechtliche Haftung ein (§ 258 E., § 124 Abs. 2 E.).

Die Einführung der obligatorischen Pflichtprüfung ist grundsätzlich zu begrüßen. Die neuen Bestimmungen werden eine bessere materielle Prüfung als bisher gewährleisten. Die Stellung der Bilanzprüfer hängt eng mit der des Aufsichtsrats zusammen. Durch diese neue Pflichtrevision soll dem Aufsichtsrat die Erfüllung seiner Pflichten bei der Bilanzprüfung erleichtert werden, trotzdem bleibt er aber nach dem Entwurf das oberste Aufsichtsorgan[163]). Bei der Darstellung der Stellung des Aufsichtsrates ist bereits darauf hingewiesen worden, daß die Befugnisse des Aufsichtsrats und der Pflichtprüfer sich vielfach überkreuzen, und daß der Entwurf hier eine klare Abgrenzung hätte vornehmen müssen. Diese fehlende klarere Kompetenzverteilung ist an der Entwurfsregelung unbefriedigend, und hier wäre in dem zukünftigen Gesetz eine klarere Abgrenzung wünschenswert. Grundsätzlich wird die Neuerung des Entwurfes in der Literatur einstimmig begrüßt. Auf einen bedenklichen Gesichtspunkt weist *Solmssen*[164]) hin, der es für schädlich hält, wenn hierdurch in der Öffentlichkeit der Eindruck entstände, als ob eine staatliche Garantie für die gute Lage des Unternehmens gegeben sei, wenn eine Prüfung stattgefunden habe. Dieser Gesichtspunkt ist allerdings sehr wesentlich[165]). Ein solcher Anschein wird aber dadurch vermieden, daß ja in der Regel die Prüfer von der Generalversammlung ernannt werden, und damit

[163]) Schmölder, a. a. O., S. 2626.
[164]) 34. Jur.-Tag, Bd. II, S. 734.
[165]) Siehe Kahn, a. a. O., S. 565.

„neben dem Aufsichtsrat als Organe der Gesellschaft" in Erscheinung treten[166]). Der Einwand, daß es an geeigneten Persönlichkeiten für diese Prüfung fehle, wird beseitigt durch die erst in Zukunft in Kraft tretenden Durchführungsbestimmungen des Entwurfs. Schon heute sind aber wohl genügend geeignete Prüfer vorhanden, und es bedarf nur einer alsbaldigen Festsetzung der Durchführungs- und Vorbildungsbestimmungen, um dies Institut Wirklichkeit werden zu lassen. Die grundsätzliche Regelung des Entwurfes bei dieser obligatorischen Pflichtprüfung findet also unsere volle Billigung. De lege ferenda wäre nur noch eine schärfere Abgrenzung zwischen dem Aufsichtsrat und diesen neuen Pflichtprüfern zu erstreben.

III. Abschnitt.

Die Finanzierungsmethoden der Aktiengesellschaften.

§ 11. Die Vorrats- oder Verwertungsaktie.

Auf dem Gebiete der Finanzierung und der Kapitalbeschaffung stellt der Entwurf neue Rechtsformen für die Aktiengesellschaft auf (Erl. S. 118). Das Ziel dieser Reform soll einerseits eine gewisse Angleichung an ausländische Kapitalbeschaffungsmittel sein, da das Auslandskapital für die nächste Zukunft nicht entbehrt werden könne, anderseits sollen auch für die innere Kapitalbeschaffung neue Wege eröffnet werden, da die bisherigen Möglichkeiten nicht ausreichend waren. Hier soll dem Geldgeber neben seinen gesicherten Darlehnszinsen noch die Möglichkeit gegeben werden, am Gewinn oder Kapital des Unternehmens sich zu beteiligen. Dies ist in kurzem das Ziel der Reform auf dem Gebiet der Finanzierungsmethoden, und wir werden sehen, daß der Entwurf auf diesem Gebiete den Reformwünschen weitgehendst Rechnung trägt. Im folgenden soll nun zunächst das Problem der Vorratsaktie behandelt werden.

Die Erläuterungen widmen dem Wesen und der Bedeutung der Vorratsaktien, d. h. der für Rechnung der Gesellschaft übernommenen Aktien (§ 41 E.), sehr eingehende Ausführungen[167]). Hiernach geht diese Aktienform auf die Inflationszeit zurück, und auch nach der Stabilisierung sind diese Aktien weiter geschaffen worden, und zwar derart, daß hier eine wirkliche Einzahlung an die Gesellschaft gar nicht geleistet wurde. Die Aktiengesellschaft stellte dem Unternehmer (z. B. einer Bank) den eingezahlten Betrag wieder zur Verfügung, oder ließ ihn sofort nach der Einzahlung wieder an den Zeichner zurückfließen. Der Entwurf sieht hierin schwere Gefahren,

[166]) So Hachenburg, DJZ. 1930, S. 1482.

[167]) Siehe zum folgenden Erl. S. 119 und ergänzend Quassowski, a. a. O., S. 2618 f.

„durch die Schaffung dieser Aktienart werden elementare Grundsätze des Aktienrechts verletzt[168])." Denn der Gesellschaft werden neue finanzielle Mittel nicht zugeführt, sie finanziert sich sozusagen selber. Ferner erscheinen diese Aktien als solche der Gesellschaft, da der Übernehmer meist nach Vereinbarung mit der Gesellschaft treuhänderisch gebunden ist, und so werden sie zu Herrschaftsaktien des Unternehmens.

Aus all diesen Gründen ist der Entwurf gegen diese für Rechnung der Gesellschaft übernommenen Aktien, und versagt ihnen eine gesetzliche Anerkennung. Zwar werden sie nicht für absolut nichtig erklärt, sondern die Regelung des § 41 E. geht dahin, daß derjenige, der Aktien für Rechnung der Gesellschaft übernommen hat, sich nicht darauf berufen kann, daß er nicht für eigene Rechnung erworben hat. Der Übernehmer haftet also — ganz unabhängig von internen Abmachungen mit der Gesellschaft — auf die volle Kapitaleinlage. Bevor diese Einzahlung nicht geleistet ist, steht dem Aktionär Stimmrecht, Gewinnanteils- oder Bezugrechte nicht zu (§ 41 E.). Im Zusammenhang mit dieser Regelung steht auch die Stellungnahme des Entwurfs zu den sogenannten gebundenen Aktien, das sind solche Aktien, bei denen der Aktionär durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung zugunsten der Gesellschaft in der Ausübung der Aktienrechte oder in der Veräußerung oder sonstigen Verfügung über die Aktien gebunden ist (§ 93 Abs. 6 E.). Sind diese Aktien für Rechnung der Gesellschaft gezeichnet, so gelten dieselben vermögensrechtlichen Beschränkungen wie im § 41 S. 3 E., bevor die Kapitaleinlage nicht voll eingezahlt worden ist. Sind sie aber für eigene Rechnung des Unternehmers gezeichnet, so können ihm die vermögensrechtlichen Aktionärrechte nicht genommen werden (Anspruch auf Dividende, Bezugsrecht). In beiden Fällen aber ist das Stimmrecht diesen gebundenen Aktien versagt, da ja hier die Gesellschaft selbst die Verfügungsmacht über die Aktie hat. (Erl. S. 120.)

Die Mißstände, die sich bei den Vorratsaktien herausgestellt haben, führten in der Kritik zu radikalen Vorschlägen. So tritt *Horrwitz*[169]) für die völlige Beseitigung der Schutz- und Vorratsaktien ein, deren Ausgabe nichtig sein solle, und Einzahlungen auf derartige Aktien sollen nicht als Einzahlungen auf das Grundkapital gelten. Auch *Nußbaum*[170]) sieht in den Vorratsaktien wegen ihrer Unkontrollierbarkeit und Heimlichkeit die schwerwiegendsten Nachteile, die die Vorteile dieser Aktienart als bequemes Finanzierungsinstrument nicht aufwiegen könnten.

---

[168]) Quassowski, a. a. O., S. 2618.
[169]) Schutz- und Vorratsaktien, a. a. O., S. 22.
[170]) Aktionär- und Verwaltung, a. a. O., S. 21 ff.

Der Entwurf geht diesen radikalen Weg nicht und erklärt die Vorratsaktien nicht für absolut nichtig. Wie *Rospatt*[171]) richtig ausführt, hätte der Entwurf, der von der Unnötigkeit und den Möglichkeiten eines Mißbrauchs der Vorratsaktie überzeugt ist, ruhig auch die Vorratsaktie für nichtig erklären können. *Quassowski*[172]) lehnt die Nichtigkeitserklärung der Vorratsaktien deshalb ab, weil sie „gesetzespolitisch unerwünscht" sei. „Die Nichtigkeit der Aktien würde, da eine Heilung derselben durch gutgläubigen Erwerb nicht in Frage kommt, einen unbegrenzten Personenkreis treffen und damit den Verkehr erheblich gefährden." Diese Bedenken sind bei einer nachträglichen Nichtigkeitserklärung der bereits vorhandenen Vorratsaktien begründet, sie treffen aber nicht zu bei einem radikalen Verbot für alle Zukunft[173]). Wenn solche künftige Vorratsaktien ausdrücklich für nichtig erklärt würden, müßte hier der Registerrichter vor der Eintragung besonders scharf aufpassen, und zudem würde die Gesellschaft in ihrem eigenen Interesse vorsichtig sein, wenn sie später eine Nichtigerklärung befürchten müßte.

Demgegenüber wird von anderer Seite empfohlen, die Vorratsaktie grundsätzlich beizubehalten, gegen ihren Mißbrauch aber durch besondere Schutzvorschriften vorzugehen. Zunächst ist bei dem ganzen Problem zu beachten, daß man zwischen reinen Verwertungsaktien und Herrschaftsaktien unterscheiden muß. Gegen diese Herrschaftsaktien wendet sich vor allem mit Recht die Kritik. „Nicht jede Verwertungsaktie aber ist Herrschaftsaktie, und nicht jede Herrschaftsaktie ist Verwertungsaktie[174])." Der wirtschaftliche Vorteil der Vorratsaktien, daß sie nämlich bei Kapitalbedarf, Angliederungen und in ähnlichen Fällen sofort in Bereitschaft liegen, ist unverkennbar[175]). Aus diesem Grundgedanken heraus tritt *Pinner* für eine Beibehaltung der Vorratsaktie mit Schutzmaßnahmen ein[176]); denselben Gedanken der Bereitschaft der Vorratsaktien betont auch *Hachenburg*. Wir stimmen grundsätzlich aus diesen Gründen einer Beibehaltung der Vorratsaktien zu. Ein Mißbrauch dieser Aktienart ist durch besondere Schutzvorschriften auszuschalten, und im folgenden sollen diesbezügliche Vorschläge gemacht werden. Zunächst müssen die Vorratsaktien in der Bilanz und im Geschäftsbericht besonders auszuweisen sein und kenntlich gemacht werden. Nach der bisherigen Rechtsprechung des Reichsgerichts steht den Inhabern von wirtschaftlich eigenen Aktien der Gesell-

---

[171]) Die Wirtschaft u. das Recht, a. a. O., S. 545 ff.
[172]) a. a. O., S. 2619.
[173]) Rospatt, a. a. O., S. 563.
[174]) Hachenburg, Köln. Ztg., a. a. O., S. 51.
[175]) Siehe Schmölder, JW. 1929, S. 1344.
[176]) Pinner, JW. 1929, S. 2104/05.

schaft das Stimmrecht zu[177]), so daß es eines ausdrücklichen Stimmrechtsverbotes bedarf. Daß der Gesellschaft ein Stimmrecht an den von ihr erworbenen rechtlich eigenen Aktien nicht zusteht, war schon bisher herrschende Meinung. Durch die Ausschließung des Stimmrechts und die erweiterten Offenlegungsvorschriften werden schon manche Mißbräuche beseitigt. Ergänzend hierzu müßten noch besondere Bestimmungen über eine ordnungsgemäße Einzahlung dieser Aktien erlassen werden. Die zwischen Verwaltung und Aktionär abgeschlossenen Bindungsverträge müßten der Prüfung der Generalversammlung unterliegen, indem jeder Aktionär hierüber Auskunft verlangen kann, ob diese Verträge gegen die Interessen der Aktionäre verstoßen[178]). Ferner muß die Verwaltung über die Verwertung der Vorratsaktien in der Generalversammlung Rechenschaft ablegen, so daß jeder Aktionär Klarheit erhält[179]). Durch diese Schutzvorschriften werden die hauptsächlichsten Mißbräuche bei den Vorratsaktien beseitigt. Zu einem ähnlichen Ergebnis wie hier kommen auch die Vorschläge des Deutschen Anwaltsvereins über sogenannte offenkundige Vorratsaktien. Gegen diesen Vorschlag macht *Schmölder*[180]) geltend, „daß auch, wenn man diesem Vorschlag folge, die eigentliche Ausgabe der Aktien in ihrer Verwertung durch den Vorstand liege, der dabei frei von wirksamer Kontrolle sei." — Dieselben Bedenken aber lassen sich genau so bei dem von dem Entwurf statt der Vorratsaktien eingeführten genehmigten Kapital machen. Über das Verhältnis von Vorratsaktie und von genehmigtem Kapital ist im folgenden Paragraphen zu sprechen. Die mit oben erwähnten Schutzvorschriften ausgestattete Vorratsaktie bietet genügende Sicherung gegen eine mißbräuchliche Verwendung, so daß sich aus diesem Grunde die Beibehaltung rechtfertigen läßt[181]).

§ 12. Das genehmigte Kapital.

Der Entwurf geht davon aus, daß durch die Abschaffung der Vorratsaktien der Gesellschaft neue Finanzierungsmöglichkeiten gegeben werden müssen. Der Grundgedanke dieser Bestrebungen ist es, der Verwaltung bei der Finanzierung eine größere Beweglichkeit zu geben. Die Generalversammlung soll die Verwaltung ermächtigen können, für bestimmte genehmigte Zwecke zu jedem Zeitpunkt in bestimmten Grenzen eine Kapitalerhöhung vorzunehmen[182]). Der

[177]) Siehe Nußbaum, a. a. O., S. 23; Ludewig, a. a. O., S. 113; siehe auch RGZ. 113, S. 188 ff.
[178]) Siehe Netter, Z.Bl.H. 1929, S. 165/66.
[179]) Siehe Ludewig, a. a. O., S. 116/117.
[180]) JW. 1930, S. 2619.
[181]) So auch Ludewig, a. a. O., S. 117.
[182]) Mezger, Organisation u. Finanzierung im Aktienrechtsentwurf, S. 1529.

Entwurf schlägt nun zwei Arten solcher Ermächtigungen vor: die bedingte Kapitalerhöhung und das genehmigte Kapital. Hier soll zunächst das genehmigte Kapital behandelt werden.

Der Entwurf hat diese Einrichtung aus dem angelsächsischen Recht übernommen. Zunächst wird zwar an dem Grundsatz des deutschen Aktienrechts festgehalten, daß eine Gesellschaft nur mit einem festen Grundkapital, das voll übernommen werden muß, gegründet werden kann. „Im englisch-amerikanischen Recht genügt es, wenn jeder der sieben Gründer eine Aktie bei der Gründung übernimmt, das Kapital kann dann bis zu einem Höchstbetrag in beliebigen Teilen ausgegeben werden[183])." Der Entwurf führt nun das genehmigte Kapital in dem Sinne ein, daß durch eine Ermächtigung „neues Kapital im Wege der Kapitalserhöhung" ausgegeben werden kann. Sowohl im Gesellschaftsvertrag als auch in der später abgeänderten Satzung kann eine Ermächtigung festgelegt werden, nach welcher der Vorstand — evtl. mit Zustimmung des Aufsichtsrats (§ 171 Abs. 2 E.) — bis zu einem bestimmten Betrage über das Grundkapital hinaus neue Aktien ausgeben kann (§ 171 E.). Ein sonst der Generalversammlung zustehendes Recht wird hier also auf die Verwaltung übertragen, die nun selbständig ohne jegliche Bindungen entscheiden kann, ob und wann eine Kapitalerhöhung vorgenommen werden soll. Auch im geltenden Recht kann dem Vorstand die Ausführung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses überlassen werden, nur gilt hier eine Beschränkung hinsichtlich einer bestimmten Zeitgrenze, und ferner war die Verwaltung an feste Anweisungen gebunden[184]). Der Fortfall dieser Beschränkungen ist der Hauptunterschied der Entwurfsregelung zu dem bisher geltenden Recht. — Gegen eine mißbräuchliche Anwendung sind bestimmte Sicherungsvorschriften erlassen. Der Nennbetrag des genehmigten Kapitals darf die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen (§ 173 E.). Der Ermächtigungsbeschluß der Generalversammlung bedarf einer Dreiviertelmehrheit des bei dem Beschluß vertretenen Grundkapitals. (§ 171 Abs. 3 E.). Ferner sind Angaben im Geschäftsbericht zu machen (§ 110 Abs. 5 Nr. 4 E.), und auch das Bezugsrecht der Aktionäre bleibt gewahrt (§ 172 E. in Verb. mit § 150 Abs. 1 E.).

Auf dem Gebiet der neuen Finanzierungsmethoden hat der Entwurf weitgehend ausländisches Recht zum Vergleich herangezogen und hier manches übernommen. So ist das genehmigte Kapital ein Institut des englisch-amerikanischen Rechtes. In den Erläuterungen heißt es, daß „das Ziel der Reform einmal eine Angleichung an im Ausland übliche Kapitalbeschaffungsformen sei, da man auch in Zukunft ausländisches Kapital nicht entbehren könne." Hier sind zu-

[183]) Quassowski, a. a. O., S. 2620.

[184]) Siehe Kommentar Staub-Pinner zum HGB., 9. Aufl., 1912 zu § 278 Anm. 9a, S. 1046.

nächst grundsätzliche Bedenken geltend zu machen. Unseres Erachtens ist eine Angleichung an das ausländische Recht hier nur mit größter Vorsicht vorzunehmen. Der ausländische Geldgeber achtet wohl in den wenigsten Fällen auf die Rechtsformen des kreditsuchenden Landes, sondern er richtet seinen Blick auf die Solidität und die gute Fundierung des betreffenden Unternehmens. Überzeugend betont diesen Gesichtspunkt *Schneider*[185]), indem er darauf hinweist, daß vor dem Kriege 1,6 Milliarden Mark deutsches Kapital im Ausland festgelegt war, ohne daß eine rechtliche Gleichheit bestand. — Zu diesen grundsätzlichen Bedenken kommt hinzu, daß das genehmigte Kapital in England und Amerika auf ganz anderen Anschauungen und Voraussetzungen beruht, die wir in unserem Rechte nicht kennen. Zunächst unterscheiden sich grundsätzlich die Anschauungen vom Wesen der juristischen Person. Zur praktischen Erläuterung dieser Unterschiede soll hier kurz auf das englische Recht eingegangen werden. Im deutschen Recht steht die juristische Person und die natürliche Person grundsätzlich gleich vor dem Gesetz dar, während im englisch-amerikanischen Rechtskreis die juristische Person eine F i k t i o n ist, und ihre rechtlichen Fähigkeiten müssen ihr bei der Gründung besonders verliehen werden. Dies geschieht in Amerika durch staatliche Verleihung, und zwar durch die sog. "charter". Die Gesellschaft hat nur die hier verliehenen Fähigkeiten, und da diese "charter" nur sehr schwer geändert werden kann, läßt sich die englische "stock corporation" (unsere A.-G.) in der "charter" „autorisieren", mehr Kapital auszugeben, als sie augenblicklich es tut[186]). Wenn jeder der sieben Gründer eine Aktie übernimmt, so ist die Gründung in Ordnung, und das übrige autorisierte Kapital kann dann später in beliebigen Teilen ausgegeben werden[187]). Endlich ist auch die Aktienunterbringung in England und Amerika anders als bei uns. Diese Aktien werden direkt dem Publikum durch den sog. "promotor" angeboten, während bei uns sich meist die Banken als Vermittler einschalten[188]). Dies hat dann in England zu einem besonders scharfen Prospektzwang und zur Prospekthaftung als Schutzmaßnahmen geführt. Ein Angebot des autorisierten Kapitals ist nur durch ein ausführliches Prospekt möglich[189]). Alles dies gibt es in unserem Rechte nicht, und wenn man das wesensfremde autorisierte Kapital einführt, so muß man dann auch einen scharfen Prospektzwang und -haftung einführen, wie dies in den Ursprungs-

---

[185]) Die Aktien nach englischem, amerikanischem und französischem Recht, S. 84 ff. und 99.

[186]) Siehe hierzu Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 48 ff.

[187]) Quassowski, a. a. O., S. 2620.

[188]) Pinner, JW. 1929, S. 2103.

[189]) Homburger, a. a. O., S. 50; Pinner, a. a. O., S. 2103.

ländern dieser Einrichtung besteht[190]). — Aus diesen kurzen Betrachtungen des englischen Rechts werden uns die fundamentalen Unterschiede zu unseren Rechtsanschauungen klar. Die ausländische Einrichtung kann, genau so, wie sie im Ausland besteht, wegen dieser Unterschiede nicht übernommen werden; es kann also nur eine den deutschen Verhältnissen in etwa angepaßte Einführung vorgenommen werden, und wir sehen darin eine Gefahr, ob nämlich eine so abgeänderte ausländische Rechtseinrichtung überhaupt in unser Rechtssystem paßt, und dann noch Zweck hat. So betont *Flechtheim*[191]) mit Recht, daß das genehmigte Kapital des Entwurfs nur noch entfernt dem des englisch-amerikanischen Rechts ähnelt. Die Aktien liegen nämlich nicht direkt zur Verwertung bereit, sondern es bedarf der Zeichnung und Eintragung, (siehe die §§ 172, 149, 154—156 E.). Damit ist zwar im Interesse unseres soliden Aktienwesens eine Sicherheit gegeben, aber es entfällt auch damit der Vorteil der raschen Beweglichkeit des englischen autorisierten Kapitals. *Flechtheim* hält diesen Mangel aber nicht für entscheidend, und hält die Vorratsaktie noch daneben als Finanzierungsinstrument für unnötig. Demgegenüber erscheint uns die mit Schutzmaßnahmen ausgestattete Vorratsaktie wesentlich geeigneter zu sein als das genehmigte Kapital. Der Entwurf gibt als Begründung dieser neuen Institution die rasche und sichere Kapitalbeschaffungsmöglichkeit an; diese Vorteile erscheinen aber nur begrenzt, da die rasche Beweglichkeit durch die Eintragungs- und Einzeichnungsvorschriften im Gegensatz zum englischen Vorbild gehemmt wird. Bei der Vorratsaktie ist diese rasche Bereitschaft viel mehr vorhanden, und mit Recht betont *Hachenburg* gerade dieses Moment der Vorratsaktie. Bei einem Tausch von Aktienpaketen kann diese rasche Bereitschaft außerordentlich im Interesse des Unternehmens liegen, und hinzukommt noch das psychologische Moment, daß der Gedanke der Bereitschaft sowohl beim Besitzer wie beim Erwerber der Aktien verhandlungsfördernd wirkt[192]). Das genehmigte Kapital kann diesen unbestreitbaren Vorzug der Vorratsaktie nicht ersetzen. So hat denn auch in der Literatur die Einführung des genehmigten Kapitals durchweg Ablehnung gefunden. Unter diesen Kritiken lassen sich einmal die grundsätzlichen Gegner jeder erleichterten Kapitalbeschaffung feststellen, die sich gegen die Machtsteigerung der Verwaltung wenden. Dies sind also grundsätzliche Bedenken. Wer gegen eine Verwaltungsstärkung überhaupt ist, muß aus dieser Grundauffassung ein Gegner des autorisierten Kapitals sein. Demgegenüber halten andere Kritiker des Entwurfs das genehmigte Ka-

[190]) Siehe so auch Pinner, a. a. O., S. 2104.
[191]) JW. 1930, S. 3681.
[192]) Hachenburg, Köln. Ztg., a. a. O., S. 55.

pital nicht als das geeignete Mittel einer Finanzierung, sondern treten für eine offenkundige Vorratsaktie ein. Das genehmigte Kapital soll nämlich nach dem Entwurf ein Ersatz für die Abschaffung der Vorratsaktien sein. Wir treten dieser Ansicht bei, daß die Vorratsaktie — mit Schutzvorschriften — ein besseres Finanzierungsinstrument darstellt als das genehmigte Kapital. Gegen die Vorratsaktien macht der Entwurf vor allem die fehlende Kontrolle bei der Verwertung geltend, und daß hier zugunsten einer Machterweiterung des Vorstandes die Generalversammlung ausgeschaltet würde[193]). Aber auch bei dem genehmigten Kapital kann man diese selben Bedenken geltend machen. Auch hier ist eine Steigerung der Verwaltungsmacht vorhanden, indem sich die Aktionäre im voraus die Hände binden, und auch hier können die Aktionäre durch Mißbrauch bei der Ausschließung ihres Bezugrechtes unter Umständen geschädigt werden. Ferner werden durch die vorgeschlagenen Schutzvorschriften bei der Vorratsaktie die Bedenken des Entwurfs gegen diese Aktienart zum größten Teil beseitigt.

Zusammenfassend kommen wir aus folgenden Gründen zur Ablehnung des genehmigten Kapitals.

1. Es ist einmal eine ausländische Rechtseinrichtung, die nicht in unser Rechtssystem paßt, und die wegen der einengenden Verfahrens- und Formvorschriften (Eintragung, Zeichnung) — entgegen dem englischen Vorbild — nicht voll und ganz zu dem Instrument geeignet ist, zu dem der Gesetzgeber es vorgesehen hat (rasche Kapitalausnutzung, Beweglichkeit der Verwaltung). Die mit Schutzvorschriften ausgestattete Vorratsaktie erscheint mir geeigneter zu sein als Finanzierungsinstrument, da diese Aktienform wirklich rasch der Verwaltung zur Bereitschaft steht. Die Einführung des genehmigten Kapitals, das im Ausland auf ganz anderen rechtlichen und wirtschaftlichen Voraussetzungen beruht, erscheint mir deshalb ein Wagnis zu sein.

2. Die von dem Entwurf gegen die Vorratsaktien geltend gemachten Bedenken sind auch bei dem genehmigten Kapital zu erheben. (Steigerung der Verwaltungsmacht ohne Kontrolle der Generalversammlung, mißbräuchlicher Ausschluß der Bezugsrechte der Aktionäre).

3. Die Neueinführung ist unnötig, wenn man für Beibehaltung der legalisierten Vorratsaktie eintritt, zumal bereits nach geltendem Recht dem Vorstand von der Generalversammlung im Kapitalerhöhungsbeschluß Durchführungsbestimmungen überlassen werden können nach bestimmten Anweisungen mit zeitlicher Grenze. Dies ist völlig ausreichend. Hier sind auch

[193]) Siehe Quassowski, a. a. O., S. 2619.

dann die Gefahren vermieden, die in der allzu großen Machtsteigerung der Verwaltung liegen. (So bei dem genehmigten Kapital.) Die Generalversammlung muß grundsätzlich oberstes Organ der Gesellschaft bleiben, und darf sich bei so wichtigen Fragen wie Kapitalerhöhung und Finanzierung nicht auf unbegrenzte Zeit zugunsten des Vorstandes selbst binden.

4. Da der Entwurf daneben noch die bedingte Kapitalerhöhung einführt, so entfällt auch ein Bedürfnis für das autorisierte Kapital, wenn man — wie wir — die Vorratsaktie als besseres Finanzierungsinstrument ansieht. Von der bedingten Kapitalerhöhung soll im folgenden gehandelt werden.

§ 13. Die bedingte Kapitalerhöhung.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist im Entwurf im Abschnitt über Änderungen des Gesellschaftsvertrages geregelt. Auch sie ist eine neue Kapitalbeschaffungsmöglichkeit, die die Vorratsaktien vor allem bei Zusammenfassungen und Angliederungen und bei den sogenannten "convertible bonds" ersetzen soll[194]). Die wesentliche Besonderheit dieser neuen Rechtseinrichtung ist die Einräumung eines Bezugs- oder Umtauschrechtes auf die neuen Aktien (Bezugsaktien), die zum Zwecke der Kapitalerhöhung von der Generalversammlung beschlossen werden. Diese gelangt aber erst dann zur Durchführung, wenn von dem Bezugs- oder Umtauschrecht Gebrauch gemacht wird (bedingte Kapitalerhöhung § 157 Abs. 1 E.). Diese beiden Voraussetzungen sind wichtig, und hier sehen wir auch den großen Unterschied zum genehmigten Kapital. Während dort die Verwaltung frei über das autorisierte Kapital verfügen darf, ohne an ein einschränkendes Bezugsrecht Dritter gebunden zu sein, ist bei der bedingten Kapitalerhöhung das Wesentliche dies Dritten eingeräumte Bezugsrecht. Weiter ist die bedingte Kapitalerhöhung nur in folgenden Fällen zulässig:

1. Zugunsten der Inhaber von Schuldverschreibungen mit Bezugs- oder mit Umtauschrecht von Aktien oder von Schuldverschreibungen mit beiden Fällen nebeneinander (Fälle der Wandelschuldverschreibungen oder der sogenannten "convertible bonds").

2. Zugunsten der Inhaber von Aktien mit Bezugsrecht auf Aktien oder mit Umtauschrecht oder von Aktien mit beiden Rechten nebeneinander (Fälle der sogenannten Optionsaktie).

3. Zum Zwecke der Zusammenfassung mehrerer Unternehmungen; hier ist das Bezugsrecht an Schuldverschreibungen oder Aktien nicht gebunden.

Erst mit der Ausübung dieses Umtausch- oder Bezugsrechtes tritt die Kapitalerhöhung in Kraft, und als besondere Sicherheit

[194]) Siehe Quassowski, a. a. O., S. 2620; Keil, a. a. O., S. 436 ff.

für diese Bezugsberechtigten wird bestimmt, daß die Auflösung des Kapitalerhöhungsbeschlusses nur mit ihrer Zustimmung erfolgen kann (siehe § 165 Abs. 2 E.). Hierdurch erhält der Bezugsberechtigte ein unabhängiges und unentziehbares Recht. Der Entwurf glaubt, „daß diese neue Rechtseinrichtung besser als die bisherigen Methoden geeignet sei, einen Anreiz zur Hergabe von Kapital zu bieten, und die Zusammenfassung von Unternehmen vorzubereiten und zu sichern." (Erl. S. 122.) Auch hier hat der Entwurf wieder bestimmte Sicherungsvorschriften gegen einen Mißbrauch festgesetzt. Der Beschluß der Generalversammlung bedarf einer Dreiviertelmehrheit des vertretenen Grundkapitals (§ 158 Abs. 1 E.), der Nennbetrag des bedingten Kapitals darf die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigen (§ 157 Abs. 3 E.), und endlich sind im Geschäftsbericht Angaben darüber zu machen (§ 110 Abs. 5 Nr. 3 E.).

Im folgenden soll zunächst die Einführung der bereits im Ausland mit Erfolg erprobten "convertible Bonds" besprochen werden. "Convertible Bonds" sind Schuldverschreibungen, die im Zusammenhang mit der bedingten Kapitalerhöhung ausgegeben werden, und die der Gläubiger in Aktien u m z u w a n d e l n berechtigt ist[195].) Diese Einrichtung wird als besonders anreizendes Mittel zur Kapitalbeschaffung empfohlen, da hier der Geldgeber Aussicht auf einen Gewinnanteil hat, wenn das Unternehmen ihm günstig und erfolgreich arbeitet. Der Geldgeber legt zunächst den Hauptwert auf Sicherheit seines Kapitals und auf günstige Zinsen. Wenn die Lage des Unternehmens sich bessert, will er daran teilnehmen, „indem er sich die Chance der wiederhergestellten Rentabilität sichert." Amerikanische Geldgeber haben sogar den Wunsch nach dieser Rechtseinrichtung bei Hingabe von Kapitalien an deutsche Gesellschaften ausgesprochen[196]). Der den convertible bonds zugrunde liegende Gedanke ist in der Tat als ein glücklicher zu bezeichnen. Gerade die Möglichkeit eines eventuellen Bezugsrechtes auf Aktien ist für den Gläubiger ein besonderer Anreiz zur Kapitalhingabe. Als geeignetes Mittel hat die Aktienrechtskommission die bedingte Kapitalerhöhung vorgeschlagen[197]). Der Entwurf ist diesen Vorschlägen weitgehend gefolgt, und man kann diese Rechtseinrichtung nur begrüßen. Hier betont *Ludewig*[198]) mit Recht, ..daß die in unserem Aktienrecht zur Einführung der concertible bonds vorzunehmenden Änderungen (bedingte Kapitalerhöhung) nicht derartig sind, daß sie vom Standpunkt der bewährten Grundsätze unseres

[195]) Siehe Ludewig, a. a. O., S. 56 und siehe Verhandlg. des 33. Dt. Jur.-Tages, S. 385 ff. (insbes. S. 394 ff. u. S. 418 ff.).
[196]) Verh. d. 33. Dt. Jur.-Tags, S. 394.
[197]) Ber. d. Kommission, a. a. O., S. 11 ff.
[198]) Hauptprobleme . . . a. a. O., S. 58.

Rechtes unerträglich wären", und er stimmt so der Einführung der bedingten Kapitalerhöhung zu. Fast allgemein wird die Idee und die Ausgestaltung dieser Rechtseinrichtung von der Literatur gebilligt. — Die schärfsten Bedenken macht wohl *Brodmann*[199]) gegen die Einrichtung geltend. Er wendet sich vor allen Dingen gegen die convertible bonds, die er als eine „Erfindung" bezeichnet, „mit der auf die Spielsucht der amerikanischen Bevölkerung spekuliert wird." Die Chance, die der Vorstand dem Geldgeber gebe, gehe nur auf Kosten der Aktionäre, nicht auf Kosten der Gesellschaft und nicht des Unternehmens. Er lehnt die Regelung des Entwurfes ab, daß das Disagio bei dem Umtausch der Schuldverschreibungen in Aktien aus dem Reservekonto bezahlt werde (siehe § 164 Abs. 2 E.), also evtl. auf Kosten der Aktionäre. — Auch den zweiten Zweck der bedingten Kapitalerhöhung — die Erleichterung von Fusionen — bekämpft *Brodmann*. Er wendet sich gegen die Regelung des § 213 E., der einen Fusionsvertrag auf einen zukünftigen Zeitpunkt oder ein künftiges Ereignis vorsieht; er ist nämlich ein grundsätzlicher Gegner dieser auf lange Zeit bindenden zukünftigen Fusionsverträge, die durch die bedingte Kapitalerhöhung erleichtert werden sollen. Mit Recht betont hier *Homburger*[200]), daß sich diese Kritik nicht gegen die bedingte Kapitalerhöhung als solche wende, sondern gegen die wirtschaftlichen Zwecke, für die sie geschaffen werden soll.

Mir erscheint der Grundgedanke der convertible bonds — diese Gewinnchance des Geldgebers durch die Möglichkeit eines Aktienbezuges — im Gegensatz zu *Brodmann* sehr beachtenswert zu sein. Wenn ich mein Geld in ein sanierungsbedürftiges Unternehmen stecke, so ist damit ein Risiko verbunden, und dem entspricht es, wenn mir die Chance geboten wird, bei gutem Fortgang des Unternehmens Aktionär zu werden. Eine Kapitalhergabe ist wohl immer ein gewisses „Lotteriespiel", und diese Gewinnchance ist doch das Hauptmotiv jedes Geldgebers; die Kritik *Brodmanns* geht an diesen psychologischen Motiven des Kapitalmarktes vorbei und übersieht, daß der Anreiz auf Gewinn und die Beteiligung an einem florierenden Unternehmen ein wichtiges Moment zur Kapitalhingabe darstellt. Die deutsche Finanzwelt steht den Schuldverschreibungen mit Umtauschrecht (solche gibt es z. B. bei der AEG, Rheinstahl) und mit Bezugsrecht (I. G. Farben, Vereinigte Stahlwerke) auch günstig gegenüber[201]).

Daß man die bedingte Kapitalerhöhung auch bei Zusammenschlüssen vorgesehen hat, soll einer Rationalisierung die Wege ebnen. Hierdurch soll dem bei Interessengemeinschaften auftreten-

[199]) Die Sanierung unseres Aktienwesens, a. a. O., S. 11 ff.
[200]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 17.
[201]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 22.

den Bedürfnis der Gewährung von unentziehbaren Aktienbezugsrechten Rechnung getragen werden[202]). Wie man zu diesem Problem auch stehen mag, Tatsache ist es, daß diese Entwicklung der Verflechtung und Zusammenballung der Industrie weitgehendst zunimmt. Ob die Rechtseinrichtung der bedingten Kapitalerhöhung sich hierbei besonders bewährt, hängt davon ab, ob man sie in der Praxis dafür verwenden wird.

§ 14. Die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht.

Neben das genehmigte Kapital und die bedingte Kapitalerhöhung tritt als dritte neue Finanzierungseinrichtung der Aktiengesellschaft die Vorzugsaktie ohne Stimmrecht. (§§ 97—101 E.) *Quassowski* bezeichnet diesen Aktientyp als „die wichtigste Neuerung auf diesem Gebiete." Die volkswirtschaftlichen und kreditpolitischen Vorteile dieser Aktienart sollen nach dem Entwurf derartig sein, daß die gegen sie vorgetragenen Bedenken hinfällig seien[203]). Als reine Finanzierungsaktie biete sie für die Gesellschaft den Vorteil, daß sie zur Zahlung der Vorzugsdividende nur bei entsprechend vorhandenem Gewinn verpflichtet. (Erl. S. 123.) Vom finanziellen Standpunkt der Gesellschaft wäre diese Aktienart vorteilhafter als die Schuldverschreibung, die ohne Rücksicht auf einen vorhandenen Gewinn zu verzinsen sei. Für den Geldgeber bestehe der Vorteil in einer Beteiligung am Gewinn, der sich steigern könne, und so einen besonderen Anreiz bedeute. Die Hauptbedenken gegen diese Vorzugsaktie ohne Stimmrecht bestehen in der Stimmlosigkeit, weil dies gegen den elementaren Grundsatz unseres bisher geltenden Aktienrechts verstößt, wonach jede Aktie eine Stimme hat (§ 252 HGB.). *Quassowski* sucht diese sicher nicht leicht zu nehmenden Bedenken dadurch zu zerstreuen, daß nämlich meistens die Besitzer derartiger Aktien keinen Wert auf ein Stimmrecht legen, wie ja überhaupt die meisten Einzelaktionäre dieses Recht nicht ausüben, weil sie im wesentlichen nur an dem Ertrag der Gesellschaft interessiert sind. (Erl. S. 123.) Die Stimmlosigkeit soll ferner die Gefahr ausschließen, daß sich eine neue Schutzaktie bildet, und daß durch ausländische Geldgeber evtl. eine Überfremdung eintritt[204]).

Bei der Ausgestaltung dieser Aktie wird im Gesetz als Ersatz für die Stimmlosigkeit ein Vorzug bei der Verteilung des Gewinnes wie auch des Gesellschaftsvermögens festgesetzt (§ 98 Abs. 1 E.). Der Hundertsatz des auf die Vorzugsaktien entfallenden Gewinnanteils muß durch die Generalversammlung bis zu einer bestimmten Höhe begrenzt werden. (§ 98 Abs. 2 E.) Der Vorzug kann

[202]) Schmölder, JW. 1929, S. 1344.
[203]) Quassowski, a. a. O., S. 2621 u. Erl. S. 123.
[204]) Quassowski, a. a. O., S. 2621, 2622.

nur auf Grund einer Dreiviertelmehrheit der abgegebenen Stimmen durch einen Beschluß der Vorzugsaktionäre aufgehoben werden (§ 99 Abs. 2 E.), wodurch den Geldgebern eine Sicherheit ihres Vorzugsrechtes gewährleistet ist. Der Betrag der Vorzugsaktien ist auf den vierten Teil des Grundkapitals begrenzt (§ 97 Abs. 2 E.), da anderenfalls die Stammaktionäre mit ihren Stimmen die Gesellschaft beherrschen könnten, ohne daß sie entsprechend auch das Kapital aufgebracht hätten (Erl. S. 123). Außer der Stimmlosigkeit haben die Vorzugsaktionäre ihre vollen Aktionärsrechte. „Der grundsätzliche Charakter des deutschen Aktionärs als Mitgesellschafter soll nicht mehr beeinträchtigt werden, als durch die Einrichtung unbedingt nötig ist[205])." Deshalb steht ihnen das Recht der Teilnahme an der Generalversammlung und das Auskunftsrecht in derselben zu (§ 101 E.). Bei Ausgabe neuer Aktien mit vorgehendem oder gleichstehendem Recht ist ihnen ein unentziehbares Bezugsrecht eingeräumt (§ 99 Abs. 3 S. 2 E.). Ferner sind nach § 99 Abs. 1 E. auf die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht die Vorschriften des Gesetzes betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen für anwendbar erklärt, und hiernach können diese Vorzugsaktionäre ihre Interessen durch einen gemeinsamen Vertreter wahrnehmen, insbesondere ist so eine Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen möglich[206]). Das Vorzugsrecht soll ein Ersatz für den Ausfall des Stimmrechts darstellen. Wenn nun den Vorzugsaktionären in zwei aufeinander folgenden Jahren der ihnen gebührende Gewinnanteil nicht bezahlt worden ist und ihr Vorzugsrecht so ausfällt, so erhalten sie das Stimmrecht so lange, bis die Zahlung wieder aufgenommen ist und die Rückstände getilgt sind. (§ 100 E.) „Die Stimmlosigkeit soll in solchen Fällen nicht zur Rechtlosigkeit führen[207])." *Quassowski* betrachtet diese Bestimmung nicht nur als Ersatz für den Fortfall des Vorzugsrechtes, sondern als Ausfluß des Grundsatzes, daß jede Aktie eine Stimme hat. „Dieser Grundsatz kann wohl zeitweilig außer Anwendung bleiben, solange nämlich die Interessen der Aktionäre nicht auf dem Spiel standen; er muß aber dann wieder voll zur Auswirkung gelangen, wenn es sich für den Aktionär darum handelt, seine Rechte gegenüber der Gesellschaft wahrzunehmen." Zum Schluß der Erläuterungen heißt es dann, daß der praktische Erfolg der Zulassung dieser Vorzugsaktie ohne Stimmrecht von der steuerlichen Behandlung abhänge, daß nämlich die Gesellschaft nicht mehr belastet würde als etwa bei einer Obligationsanleihe.

Die Einführung dieser neuen Aktienart im Entwurf ist fast ein-

---

[205]) Quassowski, a. a. O., S. 2622.

[206]) Siehe Erl. S. 124.

[207]) Quassowski, a. a. O., S. 2622.

stimmig von der gesamten Literatur abgelehnt worden[208]). Und in der Tat lassen sich viele Bedenken hiergegen vorbringen. Die Hauptbedenken werden dagegen geltend gemacht, daß der leitende Grundsatz des deutschen Aktienrechts „das demokratische Prinzip" des § 252 HGB. vollständig durchlöchert werde[209]). Ausführlich wendet sich besonders *Homburger*[210]) gegen die stimmlose Vorzugsaktie. Er betont vor allem, daß es sich bei dieser auch aus dem englisch-amerikanischen Rechtskreis übernommenen Einrichtung in diesen Ländern nur um eine von vielen Aktiengattungen handele, während ein Eckpfeiler unseres Aktienrechts grundsätzlich die mit einer Stimme bekleidete Stammaktie sei. „Das Wesen dieser Stammaktie ist gleiches Herrschafts- und Vermögensrecht für jeden Inhaber, denen ebenso gleiche Pflichten gegenüberstehen[211])." In Amerika spielt das Stimmrecht als Herrschaftsmittel nicht die Rolle wie in Deutschland, „wo der Grundsatz der allgemeinen Berechtigung jedes Aktionärs zum Stimmen in Fleisch und Blut des deutschen Wesens eingedrungen ist." „Würde man heute dieses Aktionärrecht aufheben oder beschränken ,so würde dies die Masse der Kleinaktionäre mit Recht als eine Entrechtung betrachten[212])." — Schon aus dieser grundsätzlich verschiedenen Rechtsauffassung des amerikanischen und deutschen Rechts vom Wesen der Aktie ist ersichtlich, daß die stimmlose Vorzugsaktie in unser Recht nicht paßt. Wenn ferner der Entwurf glaubt, daß die Inhaber solcher Aktien meist kein Interesse am Stimmrecht hätten (so Erl. S. 123), so ist dem nicht ohne weiteres zuzustimmen. Gerade in Deutschland ist das Prinzip des gleichen Stimmrechts jeder Aktie derart tief eingewurzelt, daß man sich nicht leicht an das Gegenteil gewöhnen wird. Mit Recht betont auch *Homburger*[213]), daß die Behauptung des Entwurfs: „Erfahrungsgemäß legten die Inhaber solcher Aktien keinen Wert auf das Stimmrecht", sich noch auf gar keine Erfahrungen in Deutschland stützen könne. Weiter kommt als Bedenken hinzu, daß die stimmlosen Vorzugsaktionäre nur durch ihren gemeinsamen Vertreter Beschlüsse der Generalversammlung anfechten können. Dieses Recht hängt aber eng mit dem Stimmrecht zusammen, denn nur der stimmberechtigte Aktionär hat grundsätzlich dies Anfechtungsrecht. Auch hier also eine Durchbrechung unserer bisherigen aktienrechtlichen Auffassung. Ferner wird durch die stimmlose Vorzugsaktie der Unterschied zwischen Aktie und Ob-

[208]) Siehe so z. B. Ludewig, a. a. O., S. 52; Welter, a. a. O., S. 19; Liffschütz, Z.Bl.H. 1929, S. 137.
[209]) So auch Schneider, a. a. O., S. 94.
[210]) JW. 1929, Heft 10, S. 611 ff.
[211]) Homburger, a. a. O., S. 611.
[212]) Siehe Pinner, 34. Dt. Jur.-Tag., Gutachten, a. a. O., S. 657.
[213]) JW. 1929, S. 612.

ligation immer mehr verwischt[214]); wogegen sich auch besonders *Brodmann*[215]) wendet, der deshalb auch die stimmlose Vorzugsaktie mit guten Gründen ablehnt. Auch das durch die Wegnahme des Stimmrechts auftauchende Moment der Entrechtung des Aktionärs ist mitzuberücksichtigen. Selbst die Teilnahme und das Auskunftsrecht in der Generalversammlung sind kein genügender Ersatz für das sonst den Aktionären in Deutschland schlechthin zustehende Stimmrecht, welches diesen doch erst zum richtigen Aktionär mit unbeschränktem vollen Herrschaftsrecht macht[216]). Durch das fehlende Stimmrecht wird endlich das persönliche Verhältnis des Aktionärs zu seiner Gesellschaft stark abnehmen, sein Hauptaugenmerk wird sich auf die vermögensrechtlichen Vorteile richten. Hierdurch wird der Aktionär viel leichter als sonst sich von dieser Aktie trennen können, wodurch diese leicht einen spekulativen Charakter erhält[217]).

Aus all diesen Gründen ist die Einführung der stimmlosen Vorzugsaktie abzulehnen. Die Vorteile dieser Aktienart, die auf dem Gebiete der bequemen und volkswirtschaftlichen Finanzierung liegen[218]), erscheinen mir nicht als derartige Vorzüge, daß man die vorgetragenen Bedenken dagegen überwinden könne[219]). Die Bedenken gegen diese ausländische Rechtseinrichtung, die gegen einen Eckpfeiler unseres deutschen Aktienrechts verstößt (252 HGB.), sind u. E. derart groß, daß man die Einführung, die der Entwurf vorschlägt, nicht gutheißen kann.

C. Schluß.

Überblick und Zusammenfassung über den Entwurf als Ganzes.

Zum Abschluß soll hier noch kurz eine zusammenfassende Würdigung des Entwurfes gegeben werden. Im Gegensatz zu vielen anderen neuen Gesetzen, die allzu schnell und oberflächlich erlassen wurden, ist hier in langjähriger Arbeit ein einheitliches, klares und vorbildliches Gesetz geschaffen worden. Durch die Aufstellung der Fragebogen hat der Gesetzgeber reiche Anregungen aus der Praxis erhalten und diese in dem Gesetz auch verwerten können. Dieses neue Aktiengesetz ist also nicht vom sogenannten „grünen Tisch" erlassen worden, und ich halte dies gerade auf diesem mit der Wirtschaft so eng verbundenen Gebiete des Aktienrechts für äußerst wichtig.

[214]) Siehe Welter, a. a. O., S. 39; Homburger, Neugestaltung ... a. a. O., S. 15.
[215]) a. a. O., S. 25 ff.
[216]) Homburger, Neugestaltung . . . a. a. O., S. 16.
[217]) Köln. Ztg., a. a. O., S. 23.
[218]) So Quassowski, a. a. O., S. 2621 u. Erl. S. 123.
[219]) a. A. ist Quassowski, a. a. O., S. 2621.

Die Grundtendenz des Entwurfs ist als eine Kompromißlösung zwischen den widerstreitenden Interessen der Beteiligten (Aktionäre-Verwaltung) zu bezeichnen. Aus der Betrachtung des Entwurfes haben wir tatsächlich gesehen, daß diese mittler Linie fast bei allen Problemen eingehalten worden ist. Eine einseitige Stellungnahme zugunsten irgend eines der Beteiligten ist peinlich vermieden worden. Die Güte und Brauchbarkeit eines Gesetzes hängt davon ab, ob diesem der feine Ausgleich zwischen widerstreitenden Interessen gelungen ist oder nicht. Es ist eine der wichtigsten Anforderungen, die man an das Recht als Lebensordnung stellen muß. Von diesem Gesichtspunkt aus betrachtet, ist der Gesetzesvorschlag des Entwurfes, als Ganzes betrachtet, als durchaus glücklich und gelungen zu bezeichnen. Vor allem waren die Bestimmungen des Entwurfes über die erhöhten Publizitätsvorschriften besonders zu billigen. Bei einem zukünftigen Gesetze wäre nur das schwierige und bei unserer wirtschaftlichen Lage heute schlecht übersehbare Problem der Finanzierungsmethoden der Aktiengesellschaft nochmals besonders zu überprüfen; der Vorschlag des Entwurfes bedarf auf diesem Gebiete noch mancher Änderungen und Verbesserungen. — Der Entwurf bietet aber, wie es auch der Grundgedanke der Verfasser war, eine gute Diskussionsgrundlage für ein zukünftiges Aktiengesetz. Die rege Anteilnahme weiter Kreise an diesem Gesetzeswerk und die reiche, z. T. schöpferische Kritik zahlreicher Sachkenner wird dem Gesetzgeber für die Zukunft vielfache Anregungen geben können, und so wollen wir der Hoffnung Ausdruck geben, daß in absehbarer Zeit ein den Interessen der Beteiligten, der Wirtschaft und des ganzen Volkes entsprechendes neues Aktiengesetz in Kraft tritt.

Anhang.

Der augenblicklich geltende Rechtszustand des Aktienrechtes gemäß der neuen Notverordnung des Reichspräsidenten vom 19. September 1931.

Der im Vorstehenden behandelte Entwurf war als Vorarbeit gedacht gewesen. Man hatte ursprünglich die Absicht, durch diese gesetzgeberische Vorarbeit eine kritische Bewegung herbeizuführen, um danach einen neuen abgeänderten Entwurf dem Reichsrat und Reichstag also auf dem Wege der ordentlichen Gesetzgebung — zu übergeben. Durch die politischen und wirtschaftlichen Wirren ist dieser Plan nicht verwirklicht worden. Wie es ja überhaupt eine Tragik unserer Zeit ist, daß sie trotz der bitteren Notwendigkeiten nicht fähig oder nicht willens ist, größere Gesetze von überragender Bedeutung zu schaffen und auf dem ordentlichen Wege der

Gesetzgebung einzuführen. (Ich erinnere nur an die Vorarbeiten zu einem neuen Strafgesetzbuch.) Ein Grund liegt auch mit in der traurigen Zerrissenheit unseres Volkes in politischen und wirtschaftlichen Fragen, und überhaupt ganz allgemein in allen Weltanschauungsfragen. So wurde, wie bei so vielen wichtigen Materien, auch hier auf dem Gebiete des Aktienrechts der Weg der Notverordnung beschritten. Eine sachliche Beratung erschien bei dem augenblicklichen Reichstag unmöglich, und anderseits erforderten die wirtschaftlichen Krisenverhältnisse gebieterisch gewisse Abänderungen des geltenden Aktienrechts. Durch die Verordnung des Reichspräsidenten vom 19. September 1931[220]) hat man nicht das gesamte Aktienrecht, sondern nur gewisse, besonders akute Vorschriften in Kraft gesetzt. Dies steht an sich in Widerspruch mit den Ausführungen in den Erläuterungen S. 96: „Man kann nicht aus dem Räderwerk des modernen Aktienrechts einzelne Teile herauslösen, ohne damit den wirtschaftlichen Organismus schwer zu gefährden." Dieser gewisse Widerspruch ist nur aus der wirtschaftlichen Not zu erklären, und so erklärt auch *Schlegelberger*[221]) authentisch, „daß die Notverordnung keineswegs als die versprochene Erfüllung der Aktienreform anzusehen sei, sondern es soll sich, ihrem Wesen entsprechend, lediglich um eine vorweggenommene Notmaßnahme handeln." Besonders sind hier die Mißbräuche, die sich bei dem Favag-Fall gezeigt haben, richtunggebend für die Aktiennovelle gewesen. Die Ergebnisse dieses Prozesses haben dem Gesetzgeber zahlreiche Fingerzeige gegeben, wo die Reform besonders dringend ansetzen muß. Bei der Favag war ein vollständiges Versagen des Aufsichtsrates festzustellen, und durch die zahlreichen Verschachtelungen und Dachgesellschaften wurde der kaufmännische Grundsatz der Bilanzklarheit aufs schwerste verletzt. Und so beschäftigen sich die Hauptvorschriften der Notverordnung erstens mit einer Änderung der Stellung des Aufsichtsrates und zweitens mit erhöhten Offenlegungsvorschriften. Demgegenüber treten die übrigen Bestimmungen der Notverordnung zurück, und so sollen im folgenden diese beiden Probleme behandelt werden.

1. Stellung des Aufsichtsrates nach der Notverordnung.

Im folgenden werden wir manche Bestimmungen der Notverordnung als solche des Entwurfs wiedererkennen, nur mit dem Unterschied, daß hier nun bereits geltendes Recht vorliegt.

---

[220]) Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie. Vom 19. September 1931. (R.G.Bl. I, S. 493). Erster Teil: „Vorschriften über A. G. und K. a. Akt."

[221]) Siehe JW. 1931, S. 2913 ff.

Zunächst hat nach Art. III, § 239a N. V. der Vorstand dem Aufsichtsrat in regelmäßigen vierteljährlichen Zwischenräumen einen Bericht zu geben. Jedes Mitglied des Aufsichtsrates ist berechtigt, diesen Bericht einzusehen. Hierdurch kann sich der Aufsichtsrat nicht später auf eine Unkenntnis bei gewissen Vorgängen berufen.

Eine Erweiterung der Kontrollbefugnisse des Aufsichtsrates liegt in Art. IV § 244a N. V. vor, wonach ein Mitglied des Aufsichtsrates berechtigt ist, eine Sitzung zu beantragen, und zwei Mitglieder die Sitzung selbst berufen können, wenn der Vorsitzende ihrem Verlangen nicht entspricht.

Ferner gibt Art. IV § 246 Abs. 1 S. 2 N. V. dem Gesamtaufsichtsrat das Recht, auch über die Beziehungen zu einer Konzerngesellschaft Bericht zu verlangen. Dieses Recht auf Berichterstattung steht auch den einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern zu, aber nur so, daß die Berichterstattung an den Aufsichtsrat als solchen geht. Lehnt der Vorsitzende den Bericht ab, so kann derselbe nur verlangt werden, wenn ein weiteres Mitglied das Begehren unterstützt. Letzteres ist neu, da das bisherige Recht davon ausging, daß nur der Aufsichsrat als solcher Rechte hat, und nicht das einzelne Mitglied[222]). Vorliegende Bestimmung ist wohl als ein Kompromiß zwischen der berechtigten Informationspflicht des Aufsichtsratsmitgliedes einerseits, anderseits zwischen einer schrankenlosen Offenbarungspflicht gegen jedes Mitglied anzusehen[223]). *Homburger* nennt diese Vorschrift geradezu eine „lex Favag".

Wichtig sind ferner die Vorschriften der Notverordnung, daß die Gesamtbezüge der Verwaltungsmitglieder im Geschäftsbericht anzugeben sind (Art. V § 260a Abs. 3 Ziff. 6 N. V.), und daß in der Bilanz ausdrücklich die Forderungen an Mitglieder des Vorstandes aufgeführt werden müssen. Kredite an den Vorstand sind nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates zu gewähren. (Art. III § 240a N. V.)

Die wichtigsten und wohl auch neuartigsten Vorschriften, die tief in die bestehenden Aufsichtsräte eingreifen, finden wir im Art. VIII der N. V. Diese Bestimmungen sind nur durch die wirtschaftlichen Krisenereignisse der allerletzten Zeit zu verstehen, denn im Entwurf von 1930 war hierüber noch nichts bestimmt. Wie *Homburger*[224]) betont, gibt es derartige Bestimmungen auch nicht im ausländischen Recht, so daß wir es hier mit ganz neuartigen gesetzlichen Normen zu tun haben. Mit Beendigung der ersten Generalversammlung, welche über den Abschluß des bei Inkrafttreten dieses Teils laufenden Geschäftsjahrs abgehalten wird, treten diejenigen Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages außer Kraft, welche Vorschriften

[222]) Pinner, Aktiennovelle, a. a. O., S. 32.
[223]) Vgl. Schmölder, JW. 1930, S. 2627.
[224]) Köln. Ztg. v. 28. Sept. 1931: „Das neue Aktiengesetz."

über die Zusammensetzung und Bestellung des Aufsichtsrates und über die Vergütung seiner Mitglieder enthalten. In dieser Generalversammlung können dann über diese Punkte mit einfacher Mehrheit neue Bestimmungen beschlossen werden, obwohl es sich um Satzungsänderungen handelt (sonst Dreiviertelmehrheit). Ebenso erlischt das Amt der gewählten Mitglieder des Aufsichtsrates mit Beendigung dieser Generalversammlung. Auf diese Art ist also den Gesellschaften Gelegenheit gegeben, sich ihrer Aufsichtsratsmitglieder zu entledigen. Ferner darf die Gesamtzahl der Mitglieder des Aufsichtsrates nach der Neuwahl nicht mehr als 30 betragen, und endlich ist für die Aufsichtsräte persönlich bestimmt, daß niemand mehr als in 20 Aktiengesellschaften Aufsichtsratsmitglied sein darf (Art. VIII, Abs. 4 N. V.). — Diese ganzen Vorschriften sollen den Mißständen abhelfen, die sich gerade bei der Zusammensetzung der Aufsichtsräte gezeigt haben (siehe Favag-Fall), da man gerade diesen eine Hauptschuld zuschob. Sicher ist vor allem zu begrüßen, daß die ungesunde Häufung der Aufsichtsratsposten nun aufhört, denn eine ordnungsgemäße Kontrolle konnten derartig mit Posten überlastete Mitglieder nicht ausüben[225]).

2. Die erhöhten Offenlegungsvorschriften der Notverordnung.

Von großer Bedeutung ist es, daß die Verordnung wichtige Bestimmungen über die erhöhte Offenlegung bereits in Kraft setzt. Auch hier erforderten die Mißstände der letzten Zeit eine schnelle Abhilfe, und in diesen Bestimmungen ist wohl das Kernstück der Notverordnung zu erblicken. Im wesentlichen folgt die Verordnung den diesbezüglichen Vorschlägen des Entwurfes, und es ist deshalb nur kurz darauf hinzuweisen, welche Bestimmungen die Verordnung bereits in Kraft setzt.

Hier sind an erster Stelle die Bestimmungen über die Pflichtprüfung zu erwähnen (Art. VI § 262 a bis § 262 g N. V.); diese Bestimmungen entsprechen im wesentlichen den Vorschriften der §§ 118—124 E., worauf hier also verwiesen werden kann. Auch nach der Notverordnung tritt der Abschnitt über Pflichtprüfung noch nicht am 1. Oktober 1931 (wie sonst die N. V.) in Kraft, sondern nach Art. XIII Abs. 3 kann die Reichsregierung den Zeitpunkt bestimmen, wann diese Vorschriften in Kraft treten. Ebenso ist in Art. XIV der N. V. die Reichsregierung zu Anweisungs- und Durchführungsbestimmungen der Bilanzprüfung ermächtigt. — An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, daß in der letzten Zeit die Organisierung dieses neuen Pflichtprüferberufes weitgehende Fortschritte gemacht hat. Auf Grund von Vereinbarungen zwischen

[225]) Homburger, Köln. Ztg. v. 28. Sept. 1931, a. a. O.

Reich und Ländern hat sich die „Hauptstelle für die öffentlich bestellten Wirtschaftsprüfer" beim Deutschen Industrie- und Handelstag gebildet. Diese hat bereits ihre Satzungen, Zulassungsbestimmungen und Bestimmungen über Zulassungs- und Prüfungsstellen erlassen[226]). Ferner ist ein „Institut für das Revisions- und Treuhandwesen" als zusammenfassende Organisation gegründet worden. Nach dieser Entwicklung ist in kürzester Zeit damit zu rechnen, daß wir in Deutschland einen nach allen Richtungen ausgezeichneten Stand von Wirtschaftsprüfern haben werden. Da wir die obligatorische Pflichtprüfung grundsätzlich begrüßen, ist diese durch die Notverordnung beschleunigte Entwicklung dieses Instituts durchaus zu billigen.

Endlich enthält die Verordnung auch Vorschriften über den Geschäftsbericht und die Bilanzausgestaltung. Im Art. V § 260a N. V. finden wir Bestimmungen über den Geschäftsbericht, die im wesentlichen dem § 110 E. entsprechen. Wir finden dann ferner noch Bewertungsgrundsätze für die Aufstellung der Jahresbilanz (§ 261 bis § 261 c N. V.), und ebenso im § 261 a N. V. eine vollständige Gliederung der Jahresbilanz und in § 261 c N. V. eine solche der Gewinn- und Verlustrechnung. Da diese Vorschriften sich im wesentlichen an die entsprechenden Bestimmungen des Entwurfes anlehnen, ist hier auf Einzelheiten nicht näher einzugehen.

Abschließend ist zur Notverordnung festzustellen, daß die Kernbestimmungen in der Umgestaltung und Neuregelung der Stellung des Aufsichtsrates und in den Bestimmungen über die Pflichtprüfung und die erhöhte Offenlegung von Geschäftsbericht und Bilanz liegen.

Erwähnt sei endlich noch, daß die Reichsregierung im Anschluß an die Notverordnung vom 19. September 1931 einen neuen amtlichen Entwurf im Oktober 1931 herausgegeben hat. In diesem Entwurf sind sämtliche Bestimmungen der Notverordnung übernommen worden. Da durch die Verordnung gewisse Teile der zukünftigen Reform vorweggenommen worden sind, erschien es ratsam, der Öffentlichkeit nochmals einen neuen einheitlichen Entwurf vorzulegen, zumal zum früheren Entwurf von 1930 einige Änderungen vorgenommen wurden, und man so durch die erneute Zusammenfassung ein einheitliches Bild von der Reformarbeit des Aktienrechtes geben wollte.

Zum Abschluß sei auf die Anfang Februar 1932 im Rechtsausschuß des Reichstags gemachten Ausführungen der Regierung hingewiesen, die auf die weitere Entwicklung der Reform des Aktienrechtes Bezug nahmen. In diesem Ausschuß lag ein sozialdemokratischer Antrag auf weitere Ergänzung der Bestimmungen der Notverordnung vom 19. September 1931 vor. Hier wies der Regierungsvertreter auf den eben erwähnten neuen Entwurf der

[226]) Siehe Homburger, Köln. Ztg. v. 29. Sept. 1931.

Reichsregierung vom Oktober 1931 hin, der alsbald dem Reichswirtschaftsrat und dann den gesetzlichen Körperschaften vorgelegt werden soll. Es wird hier als unzweckmäßig bezeichnet, noch weitere Fragen aus dem Gesamtproblem der Aktienrechtsreform herauszulösen und einzeln zu behandeln[227]). Hiernach werden also weitere Teile der Aktienrechtsreform nicht mehr durch eine Notverordnung in Kraft treten, sondern die ordnungsgemäße parlamentarische Behandlung dieses Stoffes ist bald zu erwarten. „Es wäre wünschenswert, wenn das Parlament an die Beratung dieses Rechtsstoffes herangeht, ohne aber parteipolitische Fragen in den Vordergrund zu rücken. Nur dann kann erhofft werden, daß wir in absehbarer Zeit ein Aktiengesetz bekommen, welches zumindest in großen Umrissen dem wirklichen Aktienwesen und Aktienrecht entspricht[228])."

[227]) Siehe Köln. Ztg. v. 4. u. 5. Februar 1932.
[228]) Homburger, Köln. Ztg. v. 21. Okt. 1931.

Lebenslauf.

Der Verfasser, Rudolf Theodor Bruch, evangelisch, wurde am 11. Februar 1907 in Großehöhe, Kreis Mettmann, Reg.-Bez. Düsseldorf, geboren als Sohn des Pfarrers Paul Bruch und seiner Frau Martha, geb. Mayer.

In demselben Jahre 1907 wurde mein Vater als Pfarrer an die evangelische Gemeinde Aachen-Burtscheid gewählt. Hier in Aachen besuchte ich das Staatliche Kaiser-Wilhelms-Gymnasium, und bestand dort Ostern 1926 die Reifeprüfung. Nun wandte ich mich dem Studium der Rechtswissenschaften zu und besuchte zunächst die Universität Marburg. Im Sommersemester 1927 bezog ich die Universität Kiel, und im Wintersemester 1927/28 und im Sommersemester 1928 studierte ich in München. Danach kehrte ich wieder an die Universität Marburg zurück und bestand am 28. November 1931 die erste juristische Staatsprüfung bei dem Oberlandesgericht Kassel. Ich widmete mich dann ganz meiner Doktorarbeit, und bestand am 23. Juni 1932 das mündliche Doktorexamen. Augenblicklich bin ich im Oberlandesgerichtsbezirk Köln beim Amtsgericht Stolberg beschäftigt.